

# CREDICORP Ltd.

## Resultados del Primer Trimestre 2011

Lima, Perú, Mayo 09, 2011 - Credicorp (NYSE:BAP) anunció hoy sus resultados no auditados para el primer 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

- Como reflejo de la satisfactoria evolución del negocio durante el primer trimestre, Credicorp reportó una utilidad neta de US\$ 175 millones en el 1T11, sustancialmente superior en 35.4% con respecto al trimestre anterior, después de un 4T10 afectado por la estacionalidad; y además 41.3% mayor que la utilidad neta del primer trimestre 2010.
- El desempeño del negocio mantuvo su solidez, mostrando una especial tendencia creciente hacia los productos minorista; así como una mayor rentabilidad en activos líquidos, como se evidenció en el ingreso neto por intereses (INI) que se incrementó 9.9% durante el trimestre.
- El crecimiento de las colocaciones refleja el comportamiento estacional propio de fin de año, que se caracteriza por un pico en los saldos de fin de año seguido por importantes cifras de nuevas colocaciones en Banca Minorista; pero, al mismo tiempo con importantes repagos de deudas de corto plazo relacionados a las festividades de fin de año. Adicionalmente, el portafolio se vio afectado por una caída en las colocaciones corporativas relacionada a precios. Por esto, a pesar de que los saldos promedios diarios muestran un fuerte crecimiento en colocaciones para el trimestre de 4.4%, los saldos de colocaciones al final del 1T11 revelan solo un 2.1% de crecimiento en el portafolio.
- El MNI se recuperó de 4.6% en el 4T10 a 4.8% en el 1T11; a pesar del incremento en los requerimientos de encaje del BCRP durante los seis meses previos, el cual fue parcialmente compensado con las mayores tasas de referencia que incrementaron la remuneración sobre la liquidez invertida. El mayor crecimiento en los productos minorista también contribuyó la mejora de los márgenes.
- El ingreso no financiero mostró un incremento de 7.2% TaT, el cual es principalmente explicado por la ganancia proveniente de la venta de un paquete de participación minorista mantenido como inversión. Excluyendo este ingreso extraordinario, los ingresos no financieros permanecieron constantes para el trimestre, producto de la estacionalidad (mayor actividad durante el fin de año) a pesar de los ajustes que se dieron a las comisiones del sector financiero como respuesta a iniciativas de protección al consumidor.
- Continuando con el importante crecimiento en colocaciones en la Banca Minorista, los volúmenes absolutos de colocaciones vencidas se incrementaron en línea con dicha evolución. Sin embargo, dado que los saldos de fin de periodo no capturan dicha expansión, el ratio de morosidad se deterioró ligeramente de 1.5% a 1.6% para el trimestre. No obstante, la calidad del portafolio sigue siendo satisfactoria como se evidencia en la menor provisión para colocaciones, que disminuyó 14% TaT, explicando de esta manera la caída en el ratio anualizado de provisiones sobre prestamos totales de 1.34% en el 4Q10 a 1.13% en el 1T11.
- La continua mejora del negocio de seguros se reflejó en el importante crecimiento de 18% TaT en primas netas y siniestros y en un incremento aun mayor de 54.4% AaA, contribuyendo a los buenos resultados operativos de Credicorp.
- Luego del crecimiento estacional en gastos operativos del 4T10, estos retornaron a un nivel más normalizado, aunque incorporando gastos de la continua expansión de la red de canales. En este escenario, el 1T11 reportó una caída de - 0.4% TaT en gastos operativos totales. Por otro lado, el incremento de 20.5% AaA sí refleja la expansión experimentada durante el año. Esta positiva evolución es evidenciada en la mejora del índice de eficiencia de 40.1% en el 1T11 vs. 43.7% del trimestre anterior.
- Los resultados operativos del 1T de BCP también reflejan un fuerte crecimiento en saldos promedios de colocaciones de 4.4%; así como un incremento del INI de 9.9% TaT, reflejado en los mejores márgenes. Las provisiones para colocaciones cayeron 14.2%, luego de completar las provisiones pros cíclicas y regresar a un nivel más normalizado de provisiones. Además, los gastos operativos se recuperaron luego de los altos niveles de gastos estacionales del trimestre anterior, y a pesar de la expansión de la red. Por esto, la mayor generación de ingresos aunado a menores provisiones y gastos operativos controlados, resultaron en un incremento de 29.1% en la contribución a Credicorp.
- La contribución a Credicorp de ASB durante el 1T11 se elevó 10.5%, a US\$ 12.9 millones, producto de una importante evolución del negocio de administración de activos.
- El negocio de seguros también mostró importantes resultados en el 1T11

CREDICORP

**Aida G. Kleffmann**  
Investor Relations Officer

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

**Giuliana Cuzquén**  
**Silvana Peraldo**  
**Renato Monzón**  
Investor Relations

Phone (+511) 313-2170  
gcuzquen@bcp.com.pe  
speraldo@bcp.com.pe  
rmonzon@bcp.com.pe

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

www.credicorpnet.com

reportando una utilidad neta similar al alto nivel del trimestre anterior, alcanzando US\$ 15.3 millones de contribución a la utilidad neta de Credicorp. Este nuevo nivel de contribución refleja la adquisición de Pacifico de las acciones de ALICO completado en Octubre del año pasado, en adición a los buenos resultados del negocio de seguros.

- Prima AFP también mantuvo excelentes resultados, aunque estos se mantuvieron estables en US\$ 8.1 millones de utilidad neta de contribución para el 1T11.
- En general, Credicorp tuvo un excelente 1T11 obteniendo muy buenos ratios como ROAE de 24.7%, ROAA de 2.4%, ratio de morosidad de 1.56% y un mejorado ratio de eficiencia de 40.1% para el primer trimestre 2011.

## **I. Credicorp Ltd.**

### *Resumen*

Como reflejo de la satisfactoria evolución del negocio durante el primer trimestre, Credicorp reportó una utilidad neta de US\$ 175.0 millones en el 1T11, sustancialmente superior en 35.4% con respecto al trimestre anterior, después de un 4T10 afectado por la estacionalidad; y además 41.3% mayor que la utilidad neta del primer trimestre 2010. Incluso excluyendo los US\$ 8.9 millones de ganancia extraordinaria, el único ingreso no recurrente reportado en el trimestre, los resultados se mantienen en el nivel más alto y reflejan la evolución del mercado durante los primeros tres meses del año.

El desempeño del negocio mantuvo su solidez, mostrando una especial tendencia creciente hacia los productos minorista; así como una mayor rentabilidad en activos líquidos, como se evidenció en el ingreso neto por intereses (INI) que se incrementó 9.9% durante el trimestre.

El crecimiento de las colocaciones refleja el comportamiento estacional típico posterior a los picos en colocaciones de temporada navideña, mostrando importantes repagos de deudas a corto plazo relacionadas a estas festividades. Adicionalmente, algunas colocaciones corporativas importantes se perdieron por precios y cancelaciones adelantadas. Esta disminución en los saldos generados por dichos pagos de deuda en el trimestre fue compensando con sólidas cifras en Banca Minorista, principalmente asociados a productos con altos márgenes y colocaciones en el sector mediana empresa. Por esto, a pesar de que los saldos promedios diarios reflejan un satisfactorio crecimiento en colocaciones de 4.4% para el trimestre, los saldos de fin de periodo en colocaciones del 1Q11 revelan solo un 2.1% de crecimiento del portafolio.

El MNI se recuperó de 4.6% en el 4T10 a 4.8% en el 1T11; a pesar de la decisión del BCRP de incrementar los requerimientos de encaje durante los seis meses previos, la cual fue parcialmente compensada con las mayores tasas de referencia que incrementaron la remuneración sobre la liquidez invertida. El mayor crecimiento en los productos minorista también contribuyó a la mejora de los márgenes.

El ingreso no financiero mostró un incremento de 7.2% TaT, el cual es principalmente explicado por la ganancia proveniente de la venta de un paquete de participación minorista mantenido como inversión. Excluyendo este ingreso extraordinario, los ingresos no financieros se incrementaron moderadamente durante el trimestre, producto del incremento estacional en las actividades de fin de año a pesar de los ajustes que se dieron a las comisiones del sector financiero como respuesta a iniciativas de protección al consumidor. De hecho, las comisiones del sector bancario se incrementaron moderadamente este trimestre (+1.6%). En este contexto, las comisiones provenientes del negocio de fondo de pensiones (+9.5%) y del negocio de administración de activos (+38.4%) mostraron ambas un satisfactorio desempeño, pero aun continúan siendo solo una pequeña parte de las comisiones totales.

Continuando con el importante crecimiento en colocaciones en la Banca Minorista, los volúmenes absolutos de colocaciones vencidas se incrementaron en línea con dicha evolución. Sin embargo, dado que los saldos de fin de periodo no capturan dicha expansión, el ratio de morosidad se deterioró ligeramente de 1.5% a 1.6% para el trimestre. No obstante, la calidad del portafolio sigue siendo satisfactoria como se evidencia por la menor provisión para colocaciones que disminuyó 14 % TaT, explicando de esta manera la caída en el ratio anualizado de provisiones sobre prestamos totales de 1.34% en el 4T10 a 1.13% en el 1T11. Esta disminución en el nivel de provisiones se explica también por el alto nivel de provisiones relacionadas a las regulaciones de provisiones pro-cíclicas que fueron incluidas en el 4T10.

A pesar de las menores provisiones, las provisiones para prestamos de cobranza dudosa alcanzaron el 3.0% de nuestro portafolio de prestamos vs. 2.9% en el 4T, mientras que la cobertura disminuyó a 189.5% de 198.0%.

El negocio de los seguros también continuó su excelente desarrollo con un crecimiento en primas netas ganadas que permitió aumentar la contribución a Credicorp a 4.7% TaT. Las altas primas netas ganadas, combinadas con menores siniestros, llevaron a la compañía a mejorar la generación de ingresos en +18.0% TaT, y +54.4% AaA.

Por el lado de los gastos operativos, estos muestran un a ligera caída de - 0.4% comparada con el trimestre anterior, la cual responde a los altos niveles de gasto estacionales reportados en el 4T10. De hecho, los gastos operativos han recuperado su nivel normal. Sin embargo, un cambio en la regulación que requiere que a partir del 2011 la participación de trabajadores se registre en salarios y gastos de personal (en lugar de ser incluido en la línea de impuestos), resultó en un incremento en los gastos operativos. Cabe mencionar que hemos retomado la expansión de nuestra red, resultando en la apertura de 5 nuevas oficinas, 60 nuevos cajeros automáticos y 303 nuevos Agentes. El negocio de los seguros también incrementó su inversión durante este periodo, lo cual llevó a un aumento en los gastos que deterioraron el ratio combinado, como se explicará posteriormente en el reporte. No obstante, y a pesar del incremento en los gastos, la solida generación de ingresos contribuyó a mejorar la eficiencia reportada en el trimestre de 40.1% vs. 43.7% del trimestre anterior.

Credicorp Ltd.	Trimestre			Variación %	
	1T11	4T10	1T10	ToT	AoA
US\$ 000					
Ingreso neto por intereses	310,072	282,131	245,585	9.9%	26.3%
Provisiones netas para colocaciones	(41,517)	(48,304)	(43,181)	-14.0%	-3.9%
Ingresos no financieros	205,774	191,866	167,808	7.2%	22.6%
Primas y siniestros de seguros	50,146	42,498	32,487	18.0%	54.4%
Gastos operativos	(286,320)	(287,444)	(237,698)	-0.4%	20.5%
<b>Utilidad operativa (1)</b>	<b>238,155</b>	<b>180,747</b>	<b>165,002</b>	<b>31.8%</b>	<b>44.3%</b>
Utilidad operativa excluyendo extraordinarios (2)	225,218	180,747	165,002	24.6%	36.5%
Ingreso extraordinario (3)	12,937	-	-	-	-
Resultado por traslación	1,023	(7,074)	12,059	114.5%	-91.5%
Participación de empleados (4)	0	(5,696)	(5,474)	-100.0%	-100.0%
Impuesto a la renta	(60,676)	(35,759)	(39,429)	69.7%	53.9%
<b>Utilidad neta</b>	<b>178,503</b>	<b>132,217</b>	<b>132,158</b>	<b>35.0%</b>	<b>35.1%</b>
Interés minoritario	3,478	2,935	8,288	18.5%	-58.0%
<b>Utilidad neta atribuible a Credicorp</b>	<b>175,025</b>	<b>129,282</b>	<b>123,870</b>	<b>35.4%</b>	<b>41.3%</b>
Utilidad neta/ acción(US\$)	2.19	1.62	1.55	35.4%	41.3%
Total colocaciones	14,677,095	14,375,358	11,922,859	2.1%	23.1%
Depósitos y obligaciones	18,078,816	18,068,118	14,806,660	0.1%	22.1%
Patrimonio neto	2,800,590	2,873,749	2,284,552	-2.5%	22.6%
Margen neto por intereses	4.8%	4.6%	4.9%		
Ratio de eficiencia	40.1%	43.7%	42.1%		
Retorno sobre el patrimonio promedio	24.7%	18.6%	21.5%		
Préstamos Vencidos / total préstamos	1.56%	1.46%	1.81%		
Ratio de cobertura de préstamos vencidos	189.5%	198.0%	176.7%		
Empleados	19,908	19,641	19,524		

(1) Utilidad antes de traslación, participación de los trabajadores e impuesto a la renta

(2) Utilidad operativa excluyendo extraordinarios = Utilidad operativa - ingresos extraordinarios

(3) Incluye ingresos extraordinarios por ganancia neta en venta de valores por US\$ 2,937M en 1T11 registrado en la subsidiaria Grupo Crédito

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

Lo mencionado anteriormente originó que la utilidad operativa creciera un importante 31.8% TaT y 44.3% AaA, reflejando una satisfactoria evolución del negocio. Incluso después de deducir el único ingreso no recurrente del trimestre que se refiere a una ganancia extraordinaria antes de impuestos por la venta de valores de US\$ 12.7 millones, la mejora en resultados operativos continúa siendo significativa, dado que esta refleja un 24.7% de incremento en resultados operativos del trimestre y un crecimiento de 36.6% para el año.

Estos excelentes resultados operativos no fueron afectados por ningún resultado por traslación significativo dado que este fue mínimo (positivo), producto de la relativa estabilidad de las monedas durante todo el 1T11. Sin embargo, la línea de impuesto a la renta se incrementó significativamente (+69.7% TaT) producto del buen resultado del trimestre.

Todo esto originó a una utilidad neta de US\$ 178.5 millones, 35.0% por encima del trimestre anterior, la cual resultó en una utilidad neta atribuible a Credicorp de US\$ 175.0 millones.

#### *Credicorp -La Suma de sus Partes*

Los resultados del 1T11 de Credicorp están definitivamente alineados con la continuación del ciclo de crecimiento del mercado peruano que fue evidente durante el primer trimestre, y que ha reactivado no solo el crecimiento de colocaciones, sino que ha incrementado aún mas los buenos resultados de las subsidiarias de administración de activos y ha estimulado el crecimiento del negocio de seguros.

El importante crecimiento en los saldos promedios de colocaciones reportado en el trimestre por BCP, así como las posiciones de liquidez mejor remuneradas, llevaron a un incremento en el INI; el cual fue acompañado por menores provisiones. Esto estuvo en línea con el desarrollo del negocio y fue acompañado de un satisfactorio incremento en el ingreso no financiero, producto de un crecimiento moderado en comisiones bancarias y de la recuperación en las ganancias por operaciones de cambio. Los gastos fueron controlados y permanecieron casi constantes TaT, llevando a un significativo incremento en utilidad neta que elevó la contribución de BCP a Credicorp. En consecuencia, la contribución neta a Credicorp se incrementó 29.1% para el trimestre, alcanzando los US\$ 127.9 millones, lo cual refleja un sólido ROAE de 26.8% y ROAA de 2.0%.

Contribuciones a los resultados US\$'000	Trimestre			Variación %	
	1T11	4T10	1T10	TaT	AaA
Banco de Crédito BCP (1)	127,958	99,129	99,254	29.1%	28.9%
BCB	5,147	3,222	5,471	59.7%	-5.9%
Edyficar	5,833	4,420	6,794	32.0%	-14.2%
Atlantic Security Bank	12,991	11,759	13,521	10.5%	-3.9%
PPS	15,325	15,962	8,492	-4.0%	80.5%
Prima	8,091	8,006	5,946	1.1%	36.1%
Credicorp Ltd. (2)	2,131	(781)	(5,224)	372.8%	140.8%
Otros (3)	8,529	(4,793)	1,880	277.9%	353.6%
<b>Utilidad neta atribuible a Credicorp</b>	<b>175.025</b>	<b>129.282</b>	<b>123.870</b>	<b>35.4%</b>	<b>41.3%</b>

(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 reportó este trimestre una contribución de US\$ 5.1 millones, 59.7% mayor TaT, la cual refleja una importante reversión de impuestos. De hecho, los resultados operativos son casi constantes, aunque con algunos cambios en las fuentes de dichos resultados: mayor INI, menor ingreso no financiero (menores comisiones), compensados con menores gastos operativos. La mejora en el INI fue resultado de una moderada expansión del portafolio de colocaciones, el cual creció 1.3% para el trimestre. La reversión extraordinaria de impuestos ayudó a mejorar, por lo menos temporalmente, la rentabilidad con un ROAE que se recupera y alcanza un nivel de 22.3% en el 1T11 vs. 17.4% del trimestre anterior.

Financiera Edyficar continuó la expansión de su negocio y reportó una contribución a Credicorp de US\$ 5.8 millones. Esto representa un incremento de 32.0% TaT, pero disminuye 14.2% la contribución con respecto al 1T10. Estos resultados revelan una fuerte expansión en el portafolio de colocaciones de 7.1% TaT, el cual estuvo acompañado de un crecimiento de 6.5% en INI. Además, el ratio de morosidad permanece estable en 4.0% como también lo hicieron las provisiones que se mantuvieron casi constantes. Los mayores gastos operativos fueron compensados por

la ausencia de pérdidas por traslación que sí se reportaron en el trimestre anterior, llevando a los resultados netos mostrados. En consecuencia, la evolución del negocio se mantiene sólida con un portafolio de colocaciones superior 40.5% AaA, y un ROAE de 44.4% para el trimestre, el cual indica un crecimiento de 22.9% en términos consolidados.

Atlantic Security Bank (ASB) reportó un incremento en la contribución de 10.5% alcanzando los US\$ 13.0 millones para el 1T11. El incremento TaT es principalmente atribuido a mayores comisiones originadas por el negocio de administración de activos fuera de balance, el cual fue lo suficientemente fuerte para contrarrestar la disminución del INI por el movimiento de los fondos de depósitos a fondos administrados. La ausencia de provisiones (que fue relevante el último trimestre) también contribuyó al incremento TaT de los resultados. Este resultado originó un ROAE para ASB de 27.4% así como un excelente nivel en la contribución a Credicorp, confirmando la importancia de nuestro negocio de administración de activos y banca privada.

Para PPS, la combinación de 4.4% de crecimiento en primas netas ganadas, la reducción de - 1.9% en siniestros y el crecimiento de 8.4% en ingresos por comisiones, originó una mejora del +15.0% en el resultado técnico del trimestre comparado con el trimestre anterior, y representó una mejora de 62.6% con respecto al 1T10. Adicionalmente, los ingresos financieros crecieron +3.5% TaT y +17% AaA. Por otro lado, los gastos también crecieron y demandaron inversiones adicionales en el último trimestre que llevaron al deterioro del ratio combinado de 97.4% a 99.5%. A pesar del excelente comportamiento de la generación de ingresos; el incremento de los gastos, mayores impuestos y la ausencia del ingreso extraordinario reportado el trimestre anterior, resultó en una ligera disminución TaT de los resultados netos, originando un ROAE de 16.2% y una contribución a Credicorp 4% menor TaT, alcanzando los US\$ 15.3 millones.

Finalmente, luego de un crecimiento de 40.6% de la utilidad neta en el 4T10, Prima AFP pudo mantener sus sólidos resultados y reportar una contribución de US\$ 8.1 millones para el 1T11, 1.1% por encima TaT. Hubo una mejora significativa en resultados operativos que estuvieron 37.2% por encima del trimestre, producto del satisfactorio desarrollo del negocio y las eficiencias alcanzadas por la reducción de los gastos. Sin embargo, este 1T11 no se beneficia de la importante reversión de las provisiones por impuestos y participaciones que explicaron el significativo crecimiento de los resultados netos en el 4T10, pero sí refleja el desarrollo real del negocio. Resulta importante destacar que Prima continúa siendo el líder del sistema durante este trimestre, incluyendo en activos administrados.

La cuenta Otros, que incluye diferentes compañías de la holding, incluyendo Grupo Crédito (sin considerar Prima AFP), registró este trimestre el ingreso extraordinario por la venta de un paquete de acciones compradas como una inversión de capital privado y vendido este trimestre, generando una ganancia después de impuestos de US\$ 8.9 millones. Esto se compara positivamente con el costo de US\$ 5 millones relacionados con la reestructuración interna del holding que llevó a relanzar al Grupo Crédito como holding local. Cabe destacar que en el trimestre pasado, dicho gasto fue compensado con una reversión de provisiones por retención de impuestos asociados con dicha reestructuración y explicada en el siguiente párrafo.

La línea de Credicorp Ltd. incluye las provisiones por retención de impuestos por los dividendos pagados a Credicorp e ingreso por dividendos e intereses en diversas acciones peruanas y bonos reportados en el periodo. Sin embargo, el cambio en la estructura del holding- con la relevancia dada a Grupo Crédito como holding local- ha reducido significativamente la retención de impuestos pagados y por ende las provisiones requeridas cada trimestre para este rubro. El positivo resultado del trimestre se debe a una ganancia de US\$ 2.8 millones de dividendos en inversiones en otras compañías, y en menor medida por la reducción en la retención de impuestos por los dividendos pagados a Credicorp (de US\$ 0.8 millones en el 4T10 a US\$ 0.4 millones en el 1T11).

En su conjunto, no cabe duda que Credicorp ha alineado todos sus negocios con los objetivos generales del grupo, y que el comportamiento de cada una de sus subsidiarias evidencia el enfoque del grupo en establecer objetivos de negocios que contribuyan a su crecimiento sostenible acompañado de altos rendimientos.

## II. Banco de Crédito del Perú Consolidado

### Resumen 1T11

La utilidad neta del BCP en el 1T11 alcanzó los US\$ 131.1 millones, 29.1% superior a los US\$ 101.6 millones del último trimestre del año anterior, y 28.6% superior al resultado del mismo trimestre del año anterior. Este resultado refleja la continuación de la expansión y crecimiento de los negocios financieros así como la alta rentabilidad de éste luego de que el trimestre anterior reflejara una notoria estacionalidad de algunos rubros que redujeron la ganancia neta reportada.

Consecuente con esta evolución, los principales ingresos operativos mostraron una importante expansión trimestral siguiendo la tendencia del año anterior. El ingreso neto por intereses crece fuertemente alcanzando 9.0% TaT, el ingreso por comisiones se mantiene estable en los altos niveles de los trimestres anteriores y la ganancia neta por operaciones de cambio crece 8.2% en este trimestre.

Principales ingresos US\$ 000	Trimestre			Variación %	
	1T11	4T10	1T10	TaT	AaA
Interés neto e ingreso por dividendos	277,515	254,533	219,175	9.0%	26.6%
Ingreso por comisiones, neto	122,025	120,136	107,223	1.6%	13.8%
Ganancia neta por op. en moneda extranjera	31,275	28,909	25,503	8.2%	22.6%
<b>Principales ingresos</b>	<b>430,815</b>	<b>403,578</b>	<b>351,901</b>	<b>6.7%</b>	<b>22.4%</b>

Esta evolución muestra una inalterada capacidad de generación de ingresos, que resulta del mayor crecimiento de los productos de altos márgenes llevando a una favorable recomposición de la cartera de colocaciones. Mas aún, las colocaciones muestran una expansión importante en las cifras de nuevas colocaciones y expansión del crédito, sobre todo minorista, la cual se ve algo amortiguada por el repago y cancelación de saldos que suele presentarse luego de las bonificaciones salariales de fin de año. Es por ello, aunado a ciertas cancelaciones adelantadas de algunos préstamos corporativos de importantes volúmenes, que el crecimiento en saldos de balance es de solo 1.5% para este trimestre mientras el crecimiento de promedios diarios del trimestre, el cual refleja la real expansión del crédito, alcanzó 4.4% para el trimestre y 23.2% AaA.

Esta evolución explica la importante capacidad de generación de ingresos, la que se vio además acompañada de menores niveles de provisiones, retomando los niveles consistentes con la expansión del crédito y dejando atrás los ajustes adicionales que respondieron a las normas de provisiones pro-cíclicas que se vieron el trimestre pasado.

Sin embargo, aún mas notable es la moderada expansión de los gastos operativos, la cual alcanzó solo 1.1% para este trimestre, y a su vez responde también a la estacionalidad de éstos que llevó al fuerte crecimiento de los gastos reportado el trimestre anterior. Adicionalmente, un cambio en la regulación que requiere que a partir del 2011 la participación de empleados se registre en salarios y gastos de personal (en lugar de la línea de impuestos), contribuyó al incremento de los gastos operativos. La expansión de gastos para el año se mantuvo también controlada (+17.2%) y por debajo de la expansión de ingresos (+26.6%) llevando a una mejora en la eficiencia del banco que pasa a 47.7% para este trimestre vs. 50.9% el trimestre anterior y 51.3% el mismo trimestre del año anterior.

La consistente generación de ingresos, las menores provisiones, el gasto controlado y la estabilidad del tipo de cambio que se refleja en resultados por traslación no significativos resultaron en el fuerte crecimiento de la utilidad neta reportada para este trimestre (+29.1%) la cual llevo el ROAE a 26.8%.

Banco de Crédito y subsidiarias	Trimestre			Variación %	
	1T11	4T10	1T10	TaT	AaA
US\$ 000					
Ingreso por intereses, neto	277,515	254,533	219,175	9.0%	26.6%
Provisiones netas para colocaciones	(41,654)	(48,531)	(43,445)	-14.2%	-4.1%
Ingresos no financieros	158,919	159,912	137,841	-0.6%	15.3%
Gastos operativos	(217,244)	(214,813)	(185,333)	1.1%	17.2%
<b>Utilidad operativa (1)</b>	<b>177,536</b>	<b>151,101</b>	<b>128,238</b>	<b>17.5%</b>	<b>38.4%</b>
Utilidad operativa excluyendo extraordinarios (2)	177,536	151,101	128,238	17.5%	38.4%
Ingreso extraordinario	-	-	-	-	-
Resultado por traslación	1,250	(6,281)	11,680	119.9%	-89.3%
Participación de trabajadores (3)	-	(8,288)	(4,840)	-100.0%	-100.0%
Impuesto a la renta	(47,462)	(34,815)	(32,906)	36.3%	44.2%
<b>Utilidad neta</b>	<b>131,095</b>	<b>101,567</b>	<b>101,909</b>	<b>29.1%</b>	<b>28.6%</b>
Utilidad neta / acción (US\$)	0.051	0.040	0.040	29.2%	28.9%
Total colocaciones	14,553,244	14,334,841	11,852,548	1.5%	22.8%
Depósitos y obligaciones	17,130,841	17,069,817	13,777,327	0.4%	24.3%
Patrimonio atribuible a accionistas Credicorp	1,920,109	1,992,545	1,578,484	-3.6%	21.6%
Margen financiero neto	4.7%	4.5%	4.9%		
Ratio de eficiencia	47.7%	50.9%	51.3%		
Retorno de patrimonio promedio	26.8%	21.1%	25.1%		
Préstamos vencidos / total préstamos	1.57%	1.46%	1.81%		
Ratio de Cobertura de préstamo vencidos	189.7%	198.5%	176.9%		
Ratio BIS	13.7%	12.8%	14.5%		
Sucursales	332	327	326		
Agentes BCP	3,816	3,513	2,973		
Cajeros	1,219	1,159	1,021		
Empleados	16,456	16,148	16,080		

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

(2) Utilidad operativa excluyendo extraordinarios = Utilidad operativa - ingresos extraordinarios

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

Adicionalmente y como mencionamos anteriormente, las provisiones para colocaciones se redujeron reflejando la buena calidad de cartera y la expansión del negocio, dejando atrás los requerimientos adicionales de las provisiones pro-cíclicas. Es así que las provisiones de este trimestre reflejaron una tasa de 1.14% de las colocaciones totales y 15.0% del margen de intermediación vs. 1.35% y 19.0% respectivamente el trimestre pasado. Estos niveles están mas en línea con la estructura del negocio de hoy. Sin embargo, el crecimiento de la cartera atrasada que responde al mayor crecimiento de colocaciones en los segmentos marginales acompañado del reducido crecimiento de los saldos, resultó en que el ratio de morosidad se incremente ligeramente de 1.5% de 1.6% del T anterior.

Por el lado de los activos, estos registraron nuevamente un mayor crecimiento TaT (+3.3%) que las colocaciones (+1.4%), reflejando una expansión del volumen de liquidez del banco.

Este fuerte crecimiento del activo viene acompañado de la importante expansión de las emisiones de fondeo internacionales en moneda extranjera y en menor medida la captación de depósitos, la cual creció solo 0.4%. En vista de lo antes mencionado, la organización no tomó una posición agresiva para atraer depósitos, al tener importantes excedentes en moneda local.

Por el lado de la eficiencia operativa, luego de tres trimestres consecutivos de mejoras en el 2010, y el incremento del gasto del 4T10 que resultó en un deterioro de este índice, el ratio de eficiencia recuperó nuevamente el nivel alcanzado anteriormente y registró 47.7% para el trimestre. Esto se logra a pesar de que se retoma el curso expansivo y de inversión en agencias, al pasar de 327 a 332 agencias, de 1,159 a 1,219 cajeros y de 3,513 a 3,816 agentes BCP.

El mejor resultado del trimestre también impactó positivamente el ROAE el cual se recuperó a 26.8% llevando el ROAA a subir a 2.0%.

## II.1 Activos que generan intereses

Los activos que generan intereses registraron un incremento de 3.1% TaT, reflejado en menor medida en el crecimiento de las colocaciones vigentes (+1.4%), y mayormente en las demás posiciones de liquidez entre las que se vio una nueva recomposición a favor de las inversiones en CDs del BCRP.

Activos que generan intereses US\$ 000	Trimestre			Variación %	
	1T11	4T10	1T10	TaT	AaA
BCRP y otros bancos	6,229,907	7,661,891	2,631,775	-18.7%	136.7%
Fondos interbancarios	16,783	59,000	97,499	100.0%	-82.8%
Valores negociables	99,492	114,430	109,326	-13.1%	-9.0%
Inversiones disponibles para la venta	3,512,171	1,503,201	4,053,210	133.6%	-13.3%
Colocaciones vigentes	14,324,819	14,125,859	11,637,580	1.4%	23.1%
<b>Total de activos que generan intereses</b>	<b>24,183,172</b>	<b>23,464,381</b>	<b>18,529,390</b>	<b>3.1%</b>	<b>30.5%</b>

El crecimiento mostrado en los activos que generan intereses, el cual supera nuevamente la expansión de las colocaciones, refleja la política conservadora de manejo de activos que requiere de un calce de monedas y plazos muy estrictamente monitoreado, el cual llevó a la organización a levantar financiamiento adecuado para lograr ese manejo de activos y pasivos, generando excesos de capital temporales, sobre todo en Nuevos Soles, los cuales son invertidos con el BCRP.

Por otro lado, si debemos resaltar que el cambio en la política de encaje del BCRP tuvo también un impacto en las políticas de manejo de activos y pasivos generando mayores necesidades de fondeo en moneda extranjera, y en la menor rentabilización de los activos al incrementarse los montos de encaje (y consecuentemente los depósitos no remunerados) a lo largo del 2010 por un monto aproximado de US\$ 840 millones.

Por otro lado, tanto en las comparaciones TaT y AaA las colocaciones vigentes crecieron menos que el resto de inversiones y depósitos en el BCR y caja llevando a un cambio en la composición de los activos que generan intereses en detrimento de los activos más rentables, impactando negativamente el MNI. Sin embargo, como se explica más adelante, el mayor crecimiento de las colocaciones más rentables, así como el incremento de la tasa de referencia base para la remuneración de los excedentes en el BCRP contrarrestaron este efecto y llevaron incluso a una mejora del MNI reportado este trimestre.

### Portafolio de Colocaciones

Al cierre del primer trimestre del 2011, el saldo de colocaciones netas del BCP alcanzó un total de US\$ 14,120 millones, lo que representó un incremento de 1.4% TaT y 23.1% AaA. Sin embargo las cifras muestran un mayor dinamismo cuando se analizan los saldos promedios diarios de cada periodo, que crecieron 4.4% TaT y 23.2% AaA. Este crecimiento provino de un resultado conjunto de Banca Mayorista y Banca Minorista, en donde destacaron principalmente los segmentos de Banca Empresa en moneda extranjera (ME) e Hipotecario en moneda nacional (MN).

### Saldos Promedios Diarios

	COLOCACIONES TOTALES (1) (Expresado en millones de US\$)				
	1T11	4T10	1T10	TaT	AaA
<b>Banca Mayorista</b>	<b>7,895.5</b>	<b>7,650.8</b>	<b>6,497.0</b>	<b>3.2%</b>	<b>21.5%</b>
- Corporativa	5,102.6	5,087.8	4,277.4	0.3%	19.3%
- Mediana Empresa	2,792.9	2,563.0	2,219.6	9.0%	25.8%
<b>Banca Minorista</b>	<b>5,510.4</b>	<b>5,182.5</b>	<b>4,384.9</b>	<b>6.3%</b>	<b>25.7%</b>
- PYME + Negocios	1,882.8	1,798.3	1,418.1	4.7%	32.8%
- Hipotecario	2,015.3	1,869.2	1,610.6	7.8%	25.1%
- Consumo	1,013.9	949.9	840.7	6.7%	20.6%
- Tarjeta de Crédito	598.4	565.0	515.5	5.9%	16.1%
<b>Edyficar</b>	<b>367.9</b>	<b>333.3</b>	<b>263.2</b>	<b>10.4%</b>	<b>39.8%</b>
<b>Otros (2)</b>	<b>773.1</b>	<b>762.0</b>	<b>661.6</b>	<b>1.5%</b>	<b>16.9%</b>
<b>Total BCP Consolidado</b>	<b>14,546.9</b>	<b>13,928.5</b>	<b>11,806.7</b>	<b>4.4%</b>	<b>23.2%</b>

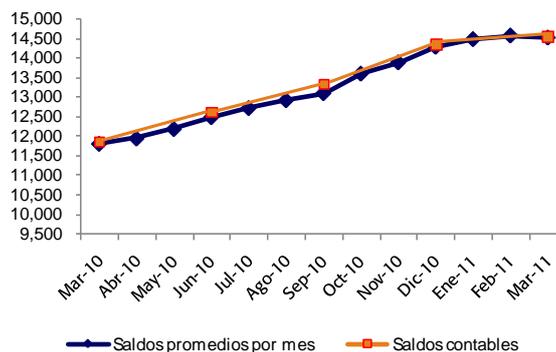
(1) Saldos promedios diarios.

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

Fuente: BCP

El siguiente gráfico muestra la evolución desde el primer trimestre del 2010 tanto de los saldos de fin de trimestre como de los saldos promedio diario de cada mes, en donde se observa que se mantuvo la tendencia creciente en los saldos promedios diarios durante los meses de enero y febrero del 2011 y se registró una ligera contracción en el mes de marzo.

Colocaciones Totales (en millones de US\$)



Fuente: BCP

Cuando se analiza la evolución de las colocaciones por tipo de moneda, se aprecia que el portafolio en moneda nacional alcanzó el mayor crecimiento de la cartera con 5.6% TaT mientras que el portafolio de moneda extranjera registró niveles de crecimiento de 3.1% TaT. Este resultado difiere con lo observado en gran parte del 2010, en que el dinamismo se registró principalmente en la cartera de ME.

### Saldos Promedios Diarios

	COLOCACIONES EN MN (1) (Expresado en millones de S.)					COLOCACIONES EN ME (1) (Expresado en millones de US\$)				
	1T11	4T10	1T10	TaT	AaA	1T11	4T10	1T10	TaT	AaA
<b>Banca Mayorista</b>	<b>5,287.8</b>	<b>5,069.6</b>	<b>5,245.1</b>	<b>4.3%</b>	<b>0.8%</b>	<b>6,003.1</b>	<b>5,848.4</b>	<b>4,655.2</b>	<b>2.6%</b>	<b>29.0%</b>
- Corporativa	3,588.2	3,443.7	3,654.4	4.2%	-1.8%	3,818.0	3,863.4	2,986.2	-1.2%	27.9%
- Empresa	1,699.6	1,625.9	1,590.7	4.5%	6.8%	2,185.1	1,985.0	1,669.0	10.1%	30.9%
<b>Banca Minorista</b>	<b>9,503.6</b>	<b>8,946.6</b>	<b>7,455.2</b>	<b>6.2%</b>	<b>27.5%</b>	<b>2,096.7</b>	<b>2,001.7</b>	<b>1,767.1</b>	<b>4.7%</b>	<b>18.7%</b>
- PYME + Negocios	3,384.8	3,228.1	2,519.9	4.9%	34.3%	667.1	650.7	533.3	2.5%	25.1%
- Hipotecario	2,559.0	2,378.8	1,966.5	7.6%	30.1%	1,096.1	1,023.5	920.1	7.1%	19.1%
- Consumo	2,100.3	1,956.2	1,685.9	7.4%	24.6%	259.4	254.4	248.7	2.0%	4.3%
- Tarjeta de Crédito	1,459.5	1,383.5	1,282.9	5.5%	13.8%	74.1	73.2	65.0	1.3%	14.0%
<b>Edyficar</b>	<b>991.1</b>	<b>900.9</b>	<b>709.8</b>	<b>10.0%</b>	<b>39.6%</b>	<b>11.9</b>	<b>13.0</b>	<b>13.6</b>	<b>-8.1%</b>	<b>-12.4%</b>
<b>Otros (2)</b>	<b>148.7</b>	<b>165.2</b>	<b>157.2</b>	<b>-10.0%</b>	<b>-5.4%</b>	<b>719.7</b>	<b>703.3</b>	<b>606.4</b>	<b>2.3%</b>	<b>18.7%</b>
<b>Total BCP Consolidado</b>	<b>15,931.1</b>	<b>15,082.3</b>	<b>13,567.2</b>	<b>5.6%</b>	<b>17.4%</b>	<b>8,831.4</b>	<b>8,566.3</b>	<b>7,042.3</b>	<b>3.1%</b>	<b>25.4%</b>

(1) Saldos promedios diarios.

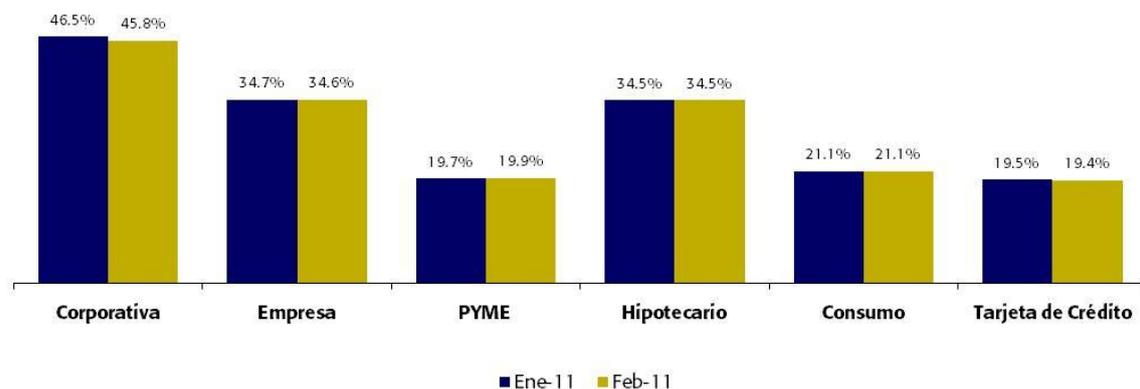
(2) Incluye Cuentas Especiales, no asignados y BCP Bolivia.

Fuente: BCP

El comportamiento de la cartera de MN fue liderado por el portafolio de Banca Minorista donde todos los segmentos registraron un importante crecimiento, destacando los resultados del segmento Hipotecario y PYME con tasas de 7.6% TaT y 4.9% TaT como consecuencia del dinamismo del mercado. Asimismo Edyficar mantiene su portafolio concentrado en moneda nacional con un importante crecimiento de 10.0 % TaT.

Por otro lado, la expansión del portafolio de ME está asociado a la dinámica de las colocaciones de Banca Mayorista que registraron un ligero crecimiento de 2.6% TaT. En el interior de esta banca se registró un significativo crecimiento de 10.1% TaT en el portafolio de Banca Empresa, el mismo que se vio contrarrestado por la disminución de la cartera en ME de Banca Corporativa en 1.2% TaT debido a la perdida por precio de algunas colocaciones importantes.

### Participación de Mercado en Colocaciones

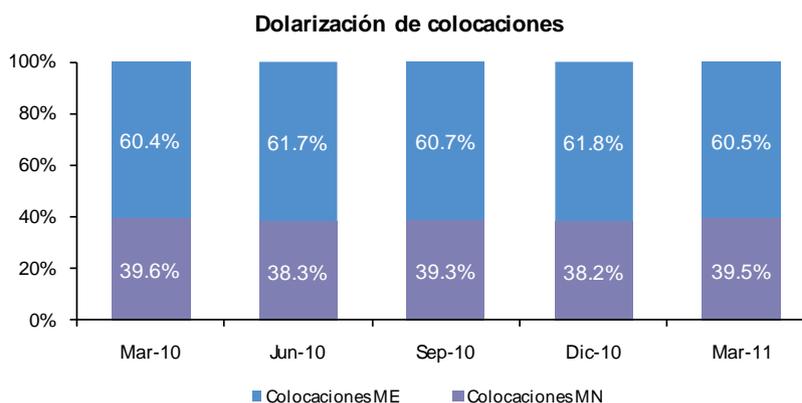


Al cierre de Marzo, BCP consolidado continúa siendo el líder del mercado con una participación del 31.2%, más de 10 puntos porcentuales por encima del competidor mas cercano y ligeramente inferior al nivel alcanzado en diciembre 2010 de 31.5%.

A Febrero 2011, la participación en colocaciones de Banca Corporativa y Empresa mantiene su amplio liderazgo alcanzando niveles de 45.8% y 34.6%, respectivamente. En el interior de la Banca Minorista, la participación del segmento Pyme y el Hipotecario continuó con una tendencia creciente con relación a las del 4T10 registrando niveles de 19.9% y 34.5% respectivamente.

## Dolarización

La participación del portafolio de MN se incrementó TaT alcanzando un nivel de 39.5% al cierre del primer trimestre del 2011, como consecuencia del aumento de colocaciones en Banca Minorista. Esta evolución posee un impacto favorable porque los productos en MN mantienen mejores márgenes y las tasas son mayores a las de ME.



## II. 2 Depósitos y Obligaciones

Al finalizar el 1T11, los depósitos se mantuvieron en un nivel similar al registrado en el trimestre anterior, manteniéndose como la principal fuente de fondeo del BCP. Al interior se aprecia una recomposición de los mismos, incrementándose los de menor costo (depósitos que no generan intereses y ahorros).

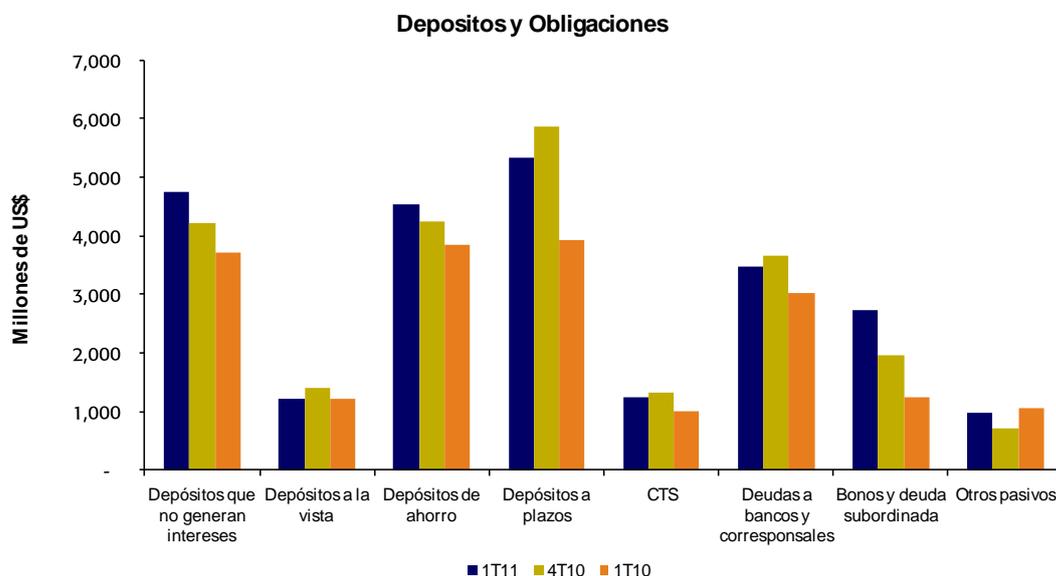
Depósitos y Obligaciones	Trimestre			Variación %	
	1T11	4T10	1T10	TaT	AaA
US\$ 000					
Depósitos que no generan intereses	4,747,056	4,203,023	3,707,286	12.9%	28.0%
Depósitos a la vista	1,217,216	1,394,651	1,225,445	-12.7%	-0.7%
Depósitos de ahorro	4,546,340	4,244,940	3,853,739	7.1%	18.0%
Depósitos a plazos	5,324,190	5,872,455	3,927,540	-9.3%	35.6%
Compensación por tiempo de servicios (CTS)	1,250,235	1,313,122	1,013,010	-4.8%	23.4%
Gastos por pagar de depósitos	45,804	41,627	50,307	10.0%	-9.0%
<b>Total de depósitos de clientes</b>	<b>17,130,841</b>	<b>17,069,818</b>	<b>13,777,327</b>	<b>0.4%</b>	<b>24.3%</b>
Deudas a bancos y corresponsales	3,480,231	3,646,026	3,007,252	-4.5%	15.7%
Bonos y deuda subordinada	2,714,248	1,957,343	1,225,968	38.7%	121.4%
Otros pasivos	966,471	707,205	1,061,188	36.7%	-8.9%
<b>Total Pasivo</b>	<b>24,291,791</b>	<b>23,380,392</b>	<b>19,071,735</b>	<b>3.9%</b>	<b>27.4%</b>

Al analizar la evolución por tipo de depósito, se observa un significativo incremento de los depósitos de menor costo, liderado por los depósitos que no generan intereses, producto de los excedentes en MN como en ME de los clientes de Banca Corporativa. Asimismo, los depósitos de ahorro se incrementan en 7.1%, debido a los mayores fondos en MN provenientes principalmente de la Banca Minorista. Sin embargo, dichos incrementos se ven contrarrestados por los menores depósitos a plazo, principalmente de la Banca Corporativa.

Otras fuentes de fondeo que registraron un crecimiento significativo fueron los bonos y deuda subordinada, los cuales se incrementaron en 38.7% TaT. Dicho incremento responde a emisiones de fondeo internacionales en moneda extranjera,

con la finalidad de respaldar el crecimiento futuro del portafolio y mantener el calce de activos y pasivos.

Esta evolución de las fuentes de fondeo evidencia la fuerte capacidad de captación de fondos del BCP que le permite mantener su liderazgo. Lo anterior estuvo acompañado de un costo de fondeo de 2.09%, ligeramente inferior al obtenido en el 4T10 de 2.10%.



#### Participación de Mercado en Depósitos

Al cierre de febrero del 2011, el BCP mantuvo el liderazgo en los depósitos tanto en ME como en MN en todos sus productos. De esta manera, el BCP mantiene un contundente liderazgo en todos los productos tanto en MN y ME, con una participación de mercado en el total de depósitos de 34.3% a febrero del 2011.

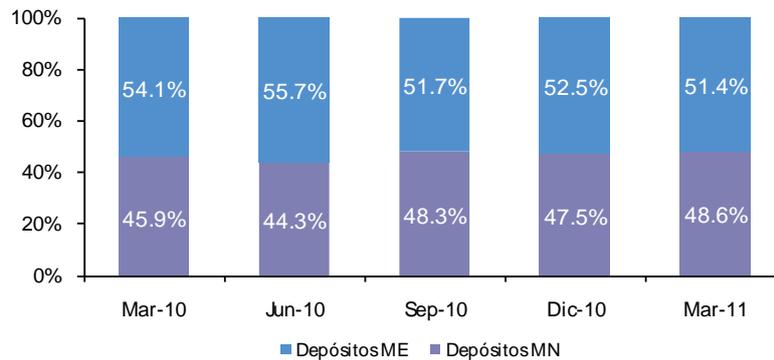
Participación de mercado por tipo de depósito y moneda				
	Depósitos a la vista	Depósitos de ahorros	Depósitos a plazo	Depósitos CTS
MN	37.6%	36.5%	26.6%	38.7%
ME	44.9%	40.2%	32.5%	55.5%

MN: Moneda Nacional  
ME: Moneda Extranjera

#### Dolarización de Depósitos

Al cierre del 1T11, se aprecia una desdolarización en los depósitos (52.5% a dic-10 a 51.4% a mar-11), producto de la mayor confianza en la moneda local, la cual tuvo una apreciación con relación al US dólar de 1.3% durante el primer trimestre del año.

### Dolarización de depósitos



Fuente: BCP

### Fondos mutuos

Fondos mutuos	Trimestre			Variación %	
	1T11	4T10	1T10	TaT	AaA
US\$ 000					
Fondos mutuos en Perú	2,412,336	2,369,634	2,182,873	1.8%	10.5%
Fondos mutuos en Bolivia	90,129	102,586	138,922	-12.1%	-35.1%
<b>Total fondos de clientes</b>	<b>2,502,465</b>	<b>2,472,220</b>	<b>2,321,795</b>	<b>1.2%</b>	<b>7.8%</b>

Los fondos mutuos de Perú crecieron 1.8% TaT, principalmente por el mayor número de partícipes, lo que permitió a Credifondo mantener su liderazgo con una participación de mercado de 42.9% en el volumen administrado y 32.6% en el número de partícipes. Sin embargo, por el lado de Bolivia, se aprecia una reducción TaT de 12.1%, principalmente por los menores rendimientos ofrecidos en el mercado. Finalmente, los fondos mutuos del BCP registraron un crecimiento de 1.2% TaT.

### II.3 Ingreso Neto por Intereses

El INI creció 9.0% TaT como resultado del incremento de 7.9% de los ingresos por intereses, relacionado a la expansión de la cartera de colocaciones así como a la mayor rentabilización de activos y dividendos, que permitió contrarrestar el aumento de 5.3% en gastos por intereses del 1T11.

Ingreso por intereses, neto	Trimestre			Variación %	
	1T11	4T10	1T10	TaT	AaA
US\$ 000					
<b>Ingresos por intereses</b>	<b>397,531</b>	<b>368,460</b>	<b>305,922</b>	<b>7.9%</b>	<b>29.9%</b>
Intereses sobre colocaciones	342,015	330,701	280,165	3.4%	22.1%
Dividendos sobre inversiones	5,401	59	3,457	9054.2%	56.2%
Intereses sobre depósitos en otros bancos	23,713	26,823	1,788	-11.6%	1226.2%
Intereses sobre valores y otros	20,436	12,431	19,838	64.4%	3.0%
Otros ingresos por intereses	5,966	(1,554)	674	483.9%	785.2%
<b>Gastos por intereses</b>	<b>120,016</b>	<b>113,927</b>	<b>86,746</b>	<b>5.3%</b>	<b>38.4%</b>
Intereses sobre depósitos	42,871	40,538	21,555	5.8%	98.9%
Intereses sobre préstamos	34,218	30,100	28,790	13.7%	18.9%
Intereses sobre bonos y notas subord.	34,489	36,222	27,322	-4.8%	26.2%
Otros gastos por intereses	8,438	7,067	9,079	19.4%	-7.1%
<b>Ingreso por intereses, neto</b>	<b>277,515</b>	<b>254,533</b>	<b>219,176</b>	<b>9.0%</b>	<b>26.6%</b>
Activos rentables promedio	<b>23,823,776</b>	<b>22,500,740</b>	<b>18,037,691</b>	<b>5.9%</b>	<b>32.1%</b>
<b>Margen por intereses*</b>	<b>4.66%</b>	<b>4.52%</b>	<b>4.86%</b>		

\*Anualizado

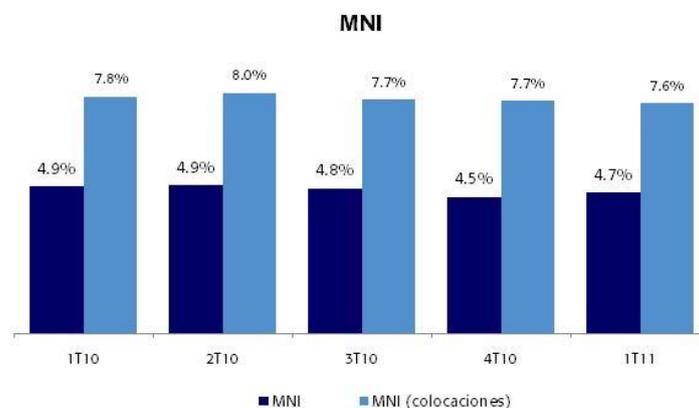
La evolución trimestral del INI muestra un crecimiento de 9% que se explica por el incremento de 3.4% de los intereses sobre colocaciones producto de la expansión

del portafolio de colocaciones y mayormente de la cartera minorista, así como la mayor rentabilización de activos y dividendos que llevaron al total de ingresos por intereses a expandirse 7.9%. Al mismo tiempo, los gastos crecieron en menor medida alcanzando solo 5.3% de expansión. Consecuente con esta evolución, el MNI mejora en 14 p.b. alcanzando 4.66%.

Cabe destacar que el ingreso por dividendos sobre inversiones se incrementa por la declaración de dividendos que se da normalmente en el primer trimestre de cada año. Por el lado de otros ingresos por intereses, el aumento experimentado durante el 1T11 respecto al trimestre anterior proviene de la ganancia en productos derivados. A su vez, el crecimiento de +64.4% en intereses sobre valores y otros es resultado de una mayor posición en CDs y de un incremento en la tasa de referencia.

Lo antes mencionado, unido al crecimiento de las colocaciones, permitió contrarrestar la disminución de ingresos por intereses sobre depósitos en otros bancos (-11.6% TaT), así como el mayor gasto por intereses (+5.3%). El mayor nivel de gastos por intereses obedece principalmente al mayor stock de deuda a bancos y corresponsales en moneda nacional, el cual originó un incremento de 13.7% TaT en los intereses sobre préstamos. Adicionalmente, se observa también un incremento en las tasas de interés sobre depósitos, que aumentaron en promedio 4 p.b., y el ligero crecimiento en el volumen de depósitos explicado anteriormente (+0.4% TaT), los cuales explicarían el mayor nivel de intereses sobre depósitos del trimestre (+5.8% TaT).

Lo anterior se refleja tanto en el incremento del MNI que pasa de 4.52% en el 4T10 a 4.66% en el 1T11; así como en la ligera disminución del MNI de colocaciones (7.62% durante el 1T11 vs. 7.70% del 4T10), la cual responde a un gasto por intereses asignado a colocaciones que crece, por los factores antes mencionados, a un ritmo mayor que el del ingreso por intereses sobre colocaciones.



Fuente: BCP

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

El ratio de morosidad se ubicó en 1.57% al cierre del 1T11, mayor TaT debido al menor crecimiento de la cartera, asociado a un tema de estacionalidad. Además, el nivel de cobertura de la cartera atrasada se mantiene en un alto nivel de 189.7%.

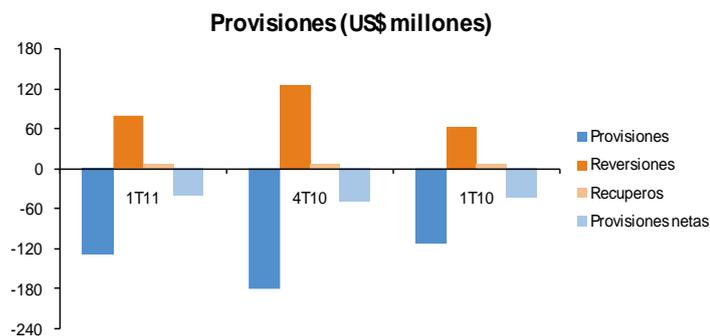
Provisión para colocaciones de cobranza dudosa	Trimestre			Variación %	
	1T11	4T10	1T10	TaT	AaA
US\$ 000					
Provisiones	(50,607)	(56,171)	(50,507)	-9.9%	0.2%
Recuperos	8,953	7,640	7,062	17.2%	26.8%
<b>Provisiones netas para colocaciones</b>	<b>(41,654)</b>	<b>(48,531)</b>	<b>(43,445)</b>	<b>-14.2%</b>	<b>-4.1%</b>
<b>Total colocaciones</b>	<b>14,553,244</b>	<b>14,334,841</b>	<b>11,852,548</b>	<b>1.5%</b>	<b>22.8%</b>
<b>Reserva para pérdidas en colocaciones</b>	<b>433,311</b>	<b>414,806</b>	<b>380,248</b>	<b>4.5%</b>	<b>14.0%</b>
<b>Castigos del BCP sin subsidiarias</b>	<b>23,216</b>	<b>38,938</b>	<b>25,478</b>	<b>-40.4%</b>	<b>-8.9%</b>
<b>Colocaciones vencidas</b>	<b>228,425</b>	<b>208,982</b>	<b>214,968</b>	<b>9.3%</b>	<b>6.3%</b>
Vencidos / colocaciones totales	1.57%	1.46%	1.81%		
Cobertura	189.7%	198.5%	176.9%		

Durante el 1T11, el gasto en provisiones netas fue de US\$ 41.7 MM, cifra 14.2% inferior TaT, esto explicado por:

- (i) los menores montos de provisiones brutas (-9.9%) asociada a la fuerte reducción de provisiones en la banca corporativa. Además, es importante resaltar que en el 4T10 se adelantaron provisiones pro cíclicas inflando así el periodo base de comparación; y
- (ii) en menor medida, por los mayores recuperos alcanzados en el trimestre (+17.2%).

Además, es importante señalar que los mayores ratios de morosidad (1.57%) y de morosidad con más de 90 días de incumplimiento (1.11%) en el 1T11 respecto del 4T10 no implica necesariamente un deterioro de la calidad de cartera de colocaciones durante el trimestre ya que las mayores colocaciones vencidas responden principalmente a un retraso en el proceso de aprobación de castigos durante el trimestre por parte de la superintendencia y en menor medida al mayor crecimiento de colocaciones en los segmentos de mayores riesgos. Por esto, el crecimiento en volúmenes de vencidos, aunado al pequeño crecimiento de los saldos reportados al cierre de cada período como resultado de la estacionalidad del primer trimestre de todos los años, afecta el cálculo matemático de los mencionados ratios.

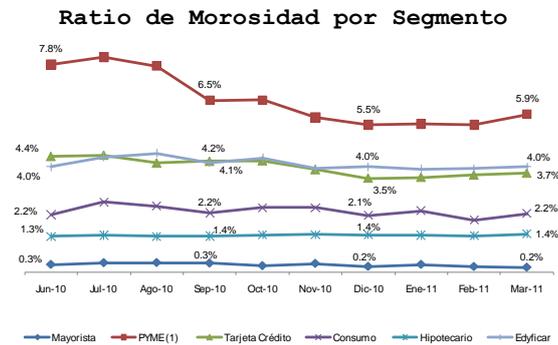
Asimismo, el ratio de cobertura de la cartera morosa se ubicó en 189.7% al cierre del 1T11, inferior TaT. Sin embargo, dicho ratio aún se mantiene en un holgado nivel lo que representa la posición conservadora del banco.



Fuente: BCP

Al analizar los niveles de morosidad por producto, se aprecia que no hubo un deterioro significativo en ninguno de ellos durante el 1T11 sino que, por el contrario, todos se mantuvieron estables respecto del 4T10, lo que refleja un crecimiento sano en todos nuestros productos. Mención especial recibe el producto PYME cuyo nivel de morosidad se redujo de manera importante AaA pasando de 7.8% al cierre del 1T10 hasta un 5.9% al cierre del 1T11, a pesar de mostrar un ligero

repunte en el último trimestre, propio de una ligera estacionalidad en este sector.



(1): Valores de Julio y Agosto son estimados dado que el regulador no ha proporcionado información.

Fuente: SBS y ASBANC

## II.5 Ingresos No Financieros

El moderado crecimiento de las comisiones por servicios bancarios (+1.6% TaT) sumado a la importante expansión de la ganancia neta en operaciones de cambio (+8.2% TaT) permitieron contrarrestar la pérdida en venta de valores reportada este trimestre. De esta manera, se logró mantener un nivel de ingresos no financieros durante el 1T11 similar al registrado en el trimestre anterior.

Ingresos no financieros US\$ 000	Trimestre			Variación %	
	1T11	4T10	1T10	TaT	AaA
Comisiones por servicios bancarios	122,025	120,136	107,223	1.6%	13.8%
Ganancias netas en operac. de cambio	31,275	28,909	25,503	8.2%	22.6%
Ganancia neta en venta de valores	(2,635)	2,264	161	-216.4%	-1736.6%
Otros ingresos	8,254	8,603	4,954	-4.1%	66.6%
<b>Total ingresos no financieros</b>	<b>158,919</b>	<b>159,912</b>	<b>137,841</b>	<b>-0.6%</b>	<b>15.3%</b>

El moderado incremento trimestral en las comisiones por servicios bancarios, principal rubro de los ingresos no financieros, es explicado en mayor medida por el aumento en comisiones por Contingentes (+17.8% TaT). La evolución AaA de las comisiones por servicios bancarios muestra un incremento de 13.8%; destacando los crecimientos de +15.2% en Cuentas Varias (principalmente en cuentas de ahorros y tarjetas de débito), +8.8% en Otros, y +37.1% en Contingentes. La expansión de Otros es producto del mayor aporte de las subsidiarias (Credifondo +US\$1.5 millones y Credibolsa +US\$1.0 millón).

Lo anterior, unido a las mayores ganancias por operaciones de cambio; permitió atenuar el efecto causado por la pérdida en venta de valores, la cual incluye una pérdida por la venta de Bonos Soberanos de aproximadamente US \$0.8 millones en Febrero 2011, así como una pérdida por fluctuaciones de valores alrededor de US\$2 millones durante el 1T11.

Cabe resaltar que en la evolución AaA, los ingresos no financieros mostraron un notable crecimiento de +15.3%, producto del incremento en comisiones bancarias, ganancia por operaciones de cambio y otros ingresos.

Comisiones por Servicios Bancarios	Trimestre			Variación %	
	1T11	4T10	1T10	TaT	AaA
US\$ 000					
Cuentas Varias*	32,038	32,024	27,800	0.0%	15.2%
Contingentes	8,767	7,445	6,395	17.8%	37.1%
Recaudaciones, pagos y cobranzas	15,853	15,900	13,859	-0.3%	14.4%
Giros y Transferencias	7,555	7,105	6,500	6.3%	16.2%
Tarjetas de Crédito	15,593	16,029	13,851	-2.7%	12.6%
Otros	42,219	41,632	38,818	1.4%	8.8%
<b>Total Comisiones</b>	<b>122,025</b>	<b>120,136</b>	<b>107,223</b>	<b>1.6%</b>	<b>13.8%</b>

\* Cuentas de Ahorro, Cuenta Corriente y Tarjeta de Débito.

Fuente: BCP

Por otro lado, el número de transacciones en el trimestre se contrajo 3.6% en comparación con el alto volumen experimentado en el 4T10 que caracteriza el mayor consumo de fin de año. Sin embargo, la evolución AaA muestra un crecimiento significativo de 20.5%. Los rubros que contribuyeron a esta expansión en mayor medida fueron banca por internet (+30.1% AaA), agentes BCP (+49.8% AaA) y cajeros automáticos (+26.3% AaA). Cabe destacar el importante crecimiento experimentado en banca celular (+110.9% AaA), así como la tendencia a utilizar canales alternativos en reemplazo de la tradicional ventanilla, cuyo volumen cae 8.9% AaA.

N° de Transacciones por canal	Trimestre			Variación %	
	Prom 1T11	Prom 4T10	Prom 1T10	TaT	AaA
Ventanilla	9,210,279	9,949,522	10,107,334	-7.4%	-8.9%
Cajeros Automáticos ViaBCP	9,655,771	10,312,343	7,643,857	-6.4%	26.3%
Módulos de Saldos ViaBCP	3,117,178	3,468,512	2,500,069	-10.1%	24.7%
Banca por Teléfono ViaBCP	1,747,575	1,752,745	1,647,278	-0.3%	6.1%
Banca por Internet ViaBCP	12,522,553	12,815,523	9,623,662	-2.3%	30.1%
Agente BCP	7,005,377	6,656,935	4,676,832	5.2%	49.8%
Telecrédito	5,072,605	5,397,323	4,166,085	-6.0%	21.8%
Banca Celular	479,752	399,782	227,526	20.0%	110.9%
Débito Automático	411,485	450,729	366,097	-8.7%	12.4%
Puntos de venta P.O.S.	4,734,844	4,768,425	3,819,986	-0.7%	23.9%
Cajeros automáticos de otras redes	346,595	351,283	292,788	-1.3%	18.4%
<b>Totales</b>	<b>54,304,015</b>	<b>56,323,123</b>	<b>45,071,513</b>	<b>-3.6%</b>	<b>20.5%</b>

Fuente: BCP

La red de canales de distribución del BCP (sólo a nivel Perú) continúa su expansión, alcanzando en el 1T11 un aumento de 7.4% TaT en número de puntos de contacto. Cabe mencionar que el ritmo de crecimiento registrado en el 1T11, en todos los canales, supera las tasas del 4T10 y 1T10. Dicha expansión continúa siendo liderada por Agentes BCP, canal con mayor potencial de crecimiento (+8.6% TaT). Por otro lado, es destacable el crecimiento experimentado en cajeros electrónicos (+5.2%), así como el aumento en número de oficinas (+1.5%). Por su parte, el análisis AaA revela un incremento total superior a 1,000 puntos de contacto (+24.2%).

	Saldo a			Variación %	
	1T11	4T10	1T10	TaT	AaA
Oficinas	332	327	326	1.5%	1.8%
Cajeros electrónicos	1,219	1,159	1,021	5.2%	19.4%
Agentes BCP	3,816	3,513	2,973	8.6%	28.4%
Total puntos de contacto	5,367	4,999	4,320	7.4%	24.2%

Fuente: BCP

## II.6 Gastos Operativos y Eficiencia

El BCP logró una mejor eficiencia operativa durante el trimestre, reflejado en la reducción del índice de eficiencia de 50.9% en el 4T10 a 47.7% en el 1T11. La

positiva evolución fue resultado no solo del significativo crecimiento de los ingresos, sino también del adecuado control sobre los gastos, los cuales registraron solo un moderado incremento de 1.1% TaT.

Gastos operativos US\$ 000	Trimestre			Variación %	
	1T11	4T10	1T10	TaT	AaA
Remuneraciones y benef.de empleados (1)	113,907	105,187	98,445	8.3%	15.7%
Gastos administrativos, generales e impuestos	72,621	81,579	65,785	-11.0%	10.4%
Depreciación y amortización	18,870	18,796	16,423	0.4%	14.9%
Otros	11,846	9,251	4,680	28.1%	153.1%
<b>Total gastos operativos</b>	<b>217,244</b>	<b>214,813</b>	<b>185,333</b>	<b>1.1%</b>	<b>17.2%</b>
<b>Ratio de eficiencia</b>	<b>47.7%</b>	<b>50.9%</b>	<b>51.3%</b>		

(1) Incluye la participación de los empleados en la utilidad desde el 1T11.

El incremento mostrado en los gastos operativos con relación al 4T10 obedece al aumento de remuneraciones y beneficios de empleados (+8.3%) y de otros gastos (+28.1%); los cuales fueron atenuados por los menores gastos administrativos (-11.0%), luego de un cuarto trimestre afectado por incrementos estacionales de éstos.

Cabe resaltar que por disposición de la SBS, a partir del 2011 se registra la participación legal de utilidades dentro de gastos de personal, lo cual explica el incremento registrado en el rubro remuneraciones y beneficios durante el 1T11, y no dentro de la línea de impuestos y participación de trabajadores.

Por el lado de otros gastos, el incremento es efecto del mayor gasto generado por la valorización de la cobertura del Programa de Compensación a la Gerencia, el cual es compensado con una menor provisión e impuesto relacionados a dicho programa durante el 1T11.

A su vez, la reducción en los gastos administrativos es resultado de menores niveles en Marketing (-22.1%), Consultores (-23.2%), Mantenimiento (-29.0%), Programación y Sistemas (-9.9%) y Otros menores (-10.5%, destacando la reducción de gastos institucionales).

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

Gastos Administrativos US\$ (000)	Trimestre						Variación %	
	1T11	%	4T10	%	1T10	%	TaT	AaA
Marketing	8,800	12.1%	11,291	13.8%	5,308	8.1%	-22.1%	65.8%
Programación y Sistemas	9,352	12.9%	10,384	12.7%	9,351	14.2%	-9.9%	0.0%
Transportes	6,494	8.9%	6,213	7.6%	5,945	9.0%	4.5%	9.2%
Mantenimiento	2,540	3.5%	3,579	4.4%	2,675	4.1%	-29.0%	-5.0%
Comunicaciones	4,753	6.5%	4,337	5.3%	3,612	5.5%	9.6%	31.6%
Consultores	3,784	5.2%	4,928	6.0%	2,264	3.4%	-23.2%	67.2%
Otros menores	19,658	27.1%	21,958	26.9%	19,969	30.4%	-10.5%	-1.6%
Impuestos y Contribuciones	8,356	11.5%	7,946	9.7%	6,694	10.2%	5.2%	24.8%
Otras subsidiarias y eliminaciones, neto	8,883	12.2%	10,943	13.4%	9,967	15.2%	-18.8%	-10.9%
<b>Total Gastos Administrativos</b>	<b>72,621</b>	<b>100.0%</b>	<b>81,579</b>	<b>100.0%</b>	<b>65,785</b>	<b>100.0%</b>	<b>-11.0%</b>	<b>10.4%</b>

Fuente: BCP

## II. 7 Patrimonio Neto y Capital Regulatorio

El fuerte crecimiento de la utilidad trimestral llevó a un ROAE mayor TaT alcanzando un 26.8% para el 1T11. Además, el ratio BIS se mantiene en un holgado nivel de 13.7%.

Patrimonio neto US\$ 000	Trimestre			Variación %	
	1T11	4T10	1T10	TaT	AaA
Acciones de capital	783,213	783,213	783,213	0.0%	0.0%
Reservas	628,987	388,309	388,309	62.0%	62.0%
Ganancias y pérdidas no realizadas	140,283	157,564	117,908	-11.0%	19.0%
Utilidad retenida	236,531	187,143	187,145	26.4%	26.4%
Utilidad	131,095	476,316	101,909	-72.5%	28.6%
<b>Total patrimonio neto</b>	<b>1,920,109</b>	<b>1,992,545</b>	<b>1,578,484</b>	<b>-3.6%</b>	<b>21.6%</b>
ROAE	<b>26.8%</b>	<b>21.1%</b>	<b>25.1%</b>		

La rentabilidad sobre el patrimonio registró un nivel de 26.8% en el 1T11, significativamente superior TaT no sólo por un menor patrimonio neto (asociado a una menor utilidad acumulada del año) sino también, y fundamentalmente, por un importante crecimiento de la utilidad trimestral (+29.1% TaT). El análisis AaA demuestra que aunque el patrimonio neto se incrementó en 21.6%, el ROAE alcanzó, igualmente, un nivel superior en el 1T11 (vs. 25.1% en el 1T10) debido a la fuerte generación de ganancias en el trimestre comparadas con las del 1T10 (+28.6% AaA).

Respecto a los temas de capitalización, el BCP registró un ratio BIS de 13.7% al cierre del 1T11, superior al del cierre del 4T10 (12.8%). Dicho resultado descansa tanto en el incremento del capital regulatorio como de los activos ponderados por riesgo.

En cuanto al capital regulatorio, este mostró un fuerte crecimiento durante el 1T11 (+12.0% TaT) debido principalmente al mayor nivel de reservas de capital (+51.0% TaT), las cuales fueron constituidas por decisión de la Junta General de Accionistas del banco realizada en marzo último.

Aunque a un menor ritmo que el capital regulatorio, los activos ponderados por riesgo (APPR) aumentaron 4.8% TaT, este comportamiento es explicado por:

- (i) la expansión de 3.2% en los activos totales del banco lo cual impulsó un mayor nivel de APPR crediticio (+3.0% TaT); y

- (ii) en menor medida, por el incremento de la posición mantenida en moneda extranjera respecto del 4T10, llevando a mayores APPR de mercado (+52.4% TaT).

Capital Regulatorio y Capitalización	Saldo a			Variación %	
	Mar 11	Dic 10	Mar 10	Mar 11 / Dic 10	Mar 11 / Mar 10
US\$ (000)					
Capital	912,175	910,551	900,295	0.2%	1.3%
Reservas	714,701	473,177	467,848	51.0%	52.8%
Utilidades Acum. con Acuerdo de Capit.	-	-	-	-	-
Provisiones (1)	185,781	180,292	155,317	3.0%	19.6%
Deuda Subordinada Perpetua	250,000	250,000	250,000	0.0%	0.0%
Deuda Subordinada	428,481	440,614	447,115	-2.8%	-4.2%
Ganancia (Pérdida) no realizada	-	-	-	-	-
Inversiones en subsidiarias y otros, netas de ganancias no realizadas	(248,460)	(247,031)	(210,861)	0.6%	17.8%
Goodwill	(43,539)	(43,461)	(42,972)	0.2%	1.3%
<b>Total Capital Regulatorio</b>	<b>2,199,138</b>	<b>1,964,142</b>	<b>1,966,742</b>	<b>12.0%</b>	<b>11.8%</b>

Tier 1 (2)	1,786,027	1,558,944	1,511,418	14.6%	18.2%
Tier 2 (3) + Tier 3 (4)	413,111	405,197	455,324	2.0%	-9.3%

Activos ponderados por riesgo totales	<b>16,029,049</b>	<b>15,295,727</b>	<b>13,578,861</b>	<b>4.8%</b>	<b>18.0%</b>
Activos ponderados por riesgo de mercado (5)	580,852	381,103	682,737	52.4%	-14.9%
Activos ponderados por riesgo crediticio	14,845,257	14,406,737	12,425,377	3.0%	19.5%
Activos ponderados por riesgo operacional (6)	602,940	507,887	470,747	18.7%	28.1%

Requerimiento de patrimonio por riesgo de mercado (5)	56,923	37,348	64,860	52.4%	-12.2%
Requerimiento de patrimonio por riesgo crediticio	1,454,835	1,411,860	1,180,411	3.0%	23.2%
Requerimiento de patrimonio por riesgo operacional (6)	59,088	49,773	44,721	18.7%	32.1%

#### Ratios de Capital

BIS ratio (7)	13.72%	12.84%	14.48%
Activos ponderados por riesgo (8) / Patrimonio Efectivo	7.29	7.79	6.90

(1) Hasta Junio 2009, Provisiones hasta el 1% de las colocaciones brutas. Desde Julio 2009, 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) Desde Julio 2009, incluye requerimiento de patrimonio para cubrir riesgo de precio y de tasa de interés.

(6) Efectiva desde Julio 2009.

(7) Capital Regulatorio / Activos ponderados por riesgo totales (mínimo legal= 9.8% desde Julio 2010)

(8) Hasta Junio 2009, Activos ponderados por riesgo totales = Activos ponderados por riesgo de Crédito + Requerimiento de capital por riesgo de Mercado \* 11. Desde Julio 2009, 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.

### III. Banco de Crédito de Bolivia

#### *Resultados*

En el 1T11, BCP Bolivia alcanzó una utilidad neta de US\$ 5.3 millones, mostrando un incremento de 52.9% TaT y una contracción de 6.1% AaA. El incremento TaT se debe principalmente a un ajuste sobre un crédito fiscal del impuesto a la renta no tomado en años anteriores, que significó que el impuesto a la renta pasara de US\$ -1.2 millones en el 4T10 a US\$ 0.7 millones en el 1T11. Adicionalmente, el mayor ingreso en margen por intermediación (2.4%), producto del crecimiento sostenido de la cartera de colocaciones como también por las mejores tasas de interés, y la contracción en gastos operativos (-10.1%), permitió contrarrestar en gran medida los menores ingresos no financieros (-6.5% TaT) y el incremento de US\$ 1.2 millones de provisiones netas para colocaciones en el trimestre. Mientras que la reducción AaA, se explica principalmente por la contracción del margen por intermediación (-2.8% AaA) y por un crecimiento en gastos operativos (8.5% AaA).

Es así que en el transcurso del año, el exceso de la liquidez, la limitación de las inversiones en el exterior (50% del patrimonio neto), la limitación de las tasas activas para créditos relacionados a sectores productivos (pymes, corporativos) y el incremento de las tasas pasivas para personas naturales ha provocado reducciones importantes en el margen por intermediación. Tendencia que se ha visto algo revertida este último trimestre. Por otra parte la apreciación del boliviano ha provocado un incremento por la demanda de créditos en Dólares Americanos.

A pesar de la evolución negativa de los márgenes por intermediación, la estrategia prudente en el manejo de riesgo crediticio permitió alcanzar una morosidad de 1.71% en el 1T11 (1.47% en 4T10 y 1.98% en 1T10) y una cobertura de 242.8% (272.6% en 4T10 y 234.6% en 1T10). El incremento de la mora se debió principalmente a algunas operaciones puntuales de banca mayorista que pasaron a vencidos, y a un tema estacional en la banca minorista, asociado a las festividades de carnavales en el mes de febrero que originaron retrasos en los pagos. Los casos de banca mayorista están en proceso de refinanciamiento, mientras que los préstamos de banca minorista se vienen cancelando reflejándose descensos en los retrasos. Así, estos indicadores muestran que el BCP Bolivia posee uno de los mejores desempeños en el sistema bancario boliviano, el cual reportó ratios de 2.3% y 209.9%, respectivamente, al finalizar el 1T11. El ROAE de BCP Bolivia fue 22.3%, mayor en 4.9 puntos porcentuales al alcanzado en el 4T10 e inferior al 25.0% del 1T10.

#### *Activos y Pasivos*

El saldo de colocaciones del BCP Bolivia a marzo 2011 fue US\$ 612.9 millones, 1.3% superior a los US\$ 605.2 millones correspondientes a diciembre 2010 y 25.2% por encima del nivel registrado a marzo 2010. El crecimiento de las colocaciones en el primer trimestre del año fue resultado de la flexibilización de algunas pautas crediticias en las mismas adoptadas por el banco, producto de los buenos indicadores macroeconómicos y dado que el ratio de morosidad es uno de los más bajos del sistema bancario.

En el presente trimestre, destaca la evolución de la Banca Minorista, la cual registró un crecimiento de 4.5% TaT y de 31.9% AaA. Este incremento tiene un impacto importante en los resultados del banco, dado que dicho portafolio representa el 56.6% de la cartera (Banca Mayorista representa el 40.3%, y Cuentas Especiales representa el 3.1%) y, además, es la unidad de negocios que genera mayores márgenes de tasa de interés. El producto de la Banca Minorista que mostró mayor crecimiento fue el segmento Pyme con un incremento de 7.7% TaT y 61.3% AaA, el cual a su vez representa el 26.3% de dicha cartera. El segmento Hipotecario

para Viviendas, representa el 43.7% y registró un crecimiento de 5.0% TaT y 20.7% AaA.

En el pasivo, los depósitos del BCP Bolivia experimentaron un crecimiento de 4.0% TaT y 10.9% AaA. El incremento TaT se explica principalmente por el crecimiento de 9.0% y 2.4 en obligaciones a la vista y depósitos a plazo respectivamente, mientras que el incremento AaA ha sido producto del crecimiento de los depósitos a plazo en 45.5% con relación a los valores a marzo 2010.

El patrimonio neto muestra una reducción de 1.0% TaT y un incremento de 10.4% AaA. Con respecto a la variación AaA el incremento se debe a la constitución de mayores reservas voluntarias para reforzar el patrimonio que permite mantener el crecimiento de los activos.

Finalmente, BCP Bolivia mantiene una participación de mercado de 11.1% en colocaciones vigentes y 12.8% en total depósitos, lo cual ubica al banco en la cuarta posición en colocaciones y depósitos en el sistema bancario. Asimismo, BCP Bolivia continúa posicionándose como un Banco en crecimiento, brindando soluciones tecnológicas simples y eficientes, innovando productos transaccionales y herramientas electrónicas cada vez mas sofisticas.

Banco de Crédito de Bolivia US\$ millones	Trimestre			Variación %	
	1T11	4T10	1T10	TaT	AaA
Margen por intermediación	8.6	8.4	8.9	2.4%	-2.8%
Provisiones netas para colocaciones	-1.4	-0.2	-0.3	454.1%	393.1%
Ingresos no financieros	8.8	9.4	9.1	-6.5%	-3.9%
Gastos operativos	-11.9	-13.2	-11.0	-10.1%	8.5%
Resultado por traslación	0.4	0.2	0.0	75.2%	-3926.2%
Impuesto a la renta	0.7	-1.1	-1.1	-168.2%	-166.7%
<b>Utilidad neta</b>	<b>5.3</b>	<b>3.4</b>	<b>5.6</b>	<b>52.9%</b>	<b>-6.1%</b>
Total préstamos	612.9	605.2	489.7	1.3%	25.2%
Préstamos vencidos	10.4	8.8	9.6	18.2%	8.3%
Provisiones netas	-24.5	-23.0	-21.7	6.5%	12.5%
Inversiones totales	276.2	223.0	249.6	23.9%	10.7%
Total activos	1,160.6	1,122.0	1,062.2	3.4%	9.3%
Total depósitos	1,027.6	988.3	926.6	4.0%	10.9%
Patrimonio neto	94.6	95.5	85.7	-1.0%	10.4%
Préstamos vencidos / total préstamos	1.71%	1.47%	1.98%		
Ratio de cobertura de los préstamos vencidos	242.8%	272.6%	234.6%		
ROAE *	22.3%	17.4%	25.0%		
Oficinas	65	66	65		
Agentes	33	34	46		
Cajeros	186	176	163		
Empleados	1,390	1,415	1,416		

(1) ROAE: (Utilidad Acumulada / promedio patrimonio neto mensual (dic. a la fecha)) / (número de meses)\*12.

#### IV. Financiera Edyficar

Edyficar	Trimestre			Variación %	
	1T11	4T10	1T10	TaT	AaA
US\$ 000					
Ingreso por intereses, neto	25,634	24,060	17,301	6.5%	48.2%
Provisiones netas para colocaciones	(2,462)	(2,443)	138	0.8%	-1889.4%
Ingresos no financieros	187	190	93	-1.5%	101.2%
Gastos operativos	(14,666)	(13,318)	(9,763)	10.1%	50.2%
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>8,694</b>	<b>8,489</b>	<b>7,768</b>	<b>2.4%</b>	<b>11.9%</b>
Resultado por traslación	62	(676)	1,449	109.2%	-95.7%
Part. Empleados e impuesto a la renta	(2,768)	(3,274)	(2,228)	-15.5%	24.2%
<b>Utilidad neta</b>	<b>5,988</b>	<b>4,538</b>	<b>6,990</b>	<b>32.0%</b>	<b>-14.3%</b>
<b>Contribución a BCP</b>	<b>5,976</b>	<b>4,529</b>	<b>6,975</b>	<b>32.0%</b>	<b>-14.3%</b>
Total colocaciones	381,558	356,235	271,520	7.1%	40.5%
Préstamos vencidos	15,339	14,281	11,820	7.4%	29.8%
Provisiones netas	(26,709)	(26,223)	(24,554)	1.9%	8.8%
Total de activos	458,730	465,888	333,269	-1.5%	37.6%
Depósitos y obligaciones	140,248	154,173	74,239	-9.0%	88.9%
Patrimonio neto	55,522	52,419	37,299	5.9%	48.9%
Préstamos vencidos / total préstamos	4.0%	4.0%	4.4%		
Ratio de cobertura de los préstamos vencidos	174.1%	183.6%	207.7%		
Retorno de patrimonio promedio *	22.9%	18.0%	31.1%		
Oficinas	101	101	100		
Empleados	1,714	1,693	1,247		

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

Los resultados obtenidos por Financiera Edyficar en el primer trimestre de 2011 fueron positivos, superiores a los registrados el 4T10, lo que indica ser el comienzo de un buen año. La utilidad neta registrada en el 1T11 fue de 6.0 millones, superior en 32% al 4T10, pero inferior en 14.3% al 1T10. Los principales indicadores a resaltar del 1T11 son:

- i) La cartera de colocaciones continuó incrementándose, experimentando una tasa de crecimiento de 7.1% TaT y siendo 40.5% mayor a la del 1T10.
- ii) La tasa de morosidad se mantuvo igual que en el 4T10 (4.0%), por debajo de la observada el 1T10. Si bien es cierto que los préstamos vencidos se incrementaron, su tasa de crecimiento fue muy similar a la del crecimiento de la cartera de colocaciones, lo que mantuvo la proporción.
- iii) El incremento de la utilidad TaT se debe principalmente al incremento del INI, también contribuyen en la mejora del resultado la variación positiva del efecto por traslación y la disminución del impuesto a la renta.

El INI se incrementó 6.5% durante el 1T11 como respuesta al incremento de la cartera de colocaciones, pese a que los gastos por intereses se incrementaron 9%, en un escenario local de tasas de referencia al alza. Aún así, la cobertura del riesgo cambiario a través de forwards ha contribuido a que estos gastos no sean mayores. Los gastos operativos se incrementaron 10.1% TaT debido principalmente a la regularización de gastos del año 2010 y a la provisión del Bono de Productividad correspondiente al primer trimestre. Adicionalmente, las provisiones netas para colocaciones se mantuvieron estables, experimentando un incremento de apenas 0.8% TaT. Esto, junto con el incremento de la cartera vencida redujo el ratio de cobertura de 183.6% en el 4T10 a 174.1%.

A diferencia de la utilidad neta, la utilidad operativa se incrementó apenas 2.4% TaT. Con respecto al resultado de traslación fue levemente positivo. De otro lado, se ha reducido el impacto del impuesto a la renta debido a que en el 4T10 se provisionó todo el impuesto a la renta del ejercicio 2010, mientras que en el 1T11

se está realizando una provisión parcial en esta cuenta a lo largo del año 2011 para disminuir el impacto en el cálculo anual a fin de año.

A pesar de que el negocio de Edyficar es esencialmente el micro crédito, se mantiene una cartera de Money Market invertida en riesgo muy bajo (depósitos a plazo del BCR). Dicha cartera se redujo en el 1T11 en línea con la menor liquidez en el mercado. Esto a su vez es el reflejo de los menores montos TaT de depósitos y obligaciones, los cuales se redujeron 9.0% debido a la menor inversión proveniente de clientes institucionales.

A pesar de haber incrementado el patrimonio en 5.9% TaT en el 1T11, el rendimiento sobre el patrimonio (ROE) promedio, incluyendo el Goodwill del BCP, se incrementó TaT de 18.0% a 22.9%, debido al crecimiento de 32.0% de la utilidad neta. Adicionalmente, el ROE sin incluir el Goodwill fue de 44.4%.

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. Atlantic Security Bank

Atlantic Security Bank (ASB), subsidiaria 100% de Atlantic Security Holding Corporation (ASHC), reportó para el 1T11 una utilidad neta de US\$ 13.0 millones, cifra 10.5% mayor a la registrada en el 4T10. En términos relativos este resultado fue menor en 3.9% al obtenido en el 1T10, debido principalmente a menores ganancias realizadas este último trimestre. No obstante, la contribución a Credicorp mantiene niveles estables.

ASB	Trimestre			Variación %	
	1T11	4T10	1T10	TaT	AaA
<b>US\$ millones</b>					
Ingreso por intereses, neto	8.9	10.0	9.2	-11.1%	-3.1%
Dividendos	0.2	0.3	0.2	-19.1%	27.5%
Comisiones	2.6	1.9	2.2	38.4%	17.9%
Ganancia neta en operaciones de cambio	-0.1	0.0	-0.2	-224.8%	74.8%
<b>Ingresos totales</b>	<b>11.7</b>	<b>12.2</b>	<b>11.4</b>	<b>-3.8%</b>	<b>2.7%</b>
Provisiones netas	0.0	-1.8	0.0	0.0%	0.0%
Ganancia realizada	3.1	3.4	3.6	-10.1%	-13.8%
Otros ingresos	0.0	0.0	0.3	189.4%	-84.9%
Gastos operacionales	-1.9	-2.1	-1.7	10.3%	-6.6%
<b>Utilidad neta</b>	<b>13.0</b>	<b>11.8</b>	<b>13.5</b>	<b>10.5%</b>	<b>-3.9%</b>
Utilidad neta / acción	0.2	0.2	0.2	10.5%	-3.9%
<b>Contribución a Credicorp</b>	<b>13.0</b>	<b>11.8</b>	<b>13.5</b>	<b>10.5%</b>	<b>-3.9%</b>
Total colocaciones	508.2	468.1	507.7	8.6%	0.1%
Total inversiones disponibles	731.5	751.6	759.8	-2.7%	-3.7%
Total activos	1,323.9	1,337.8	1,365.4	-1.0%	-3.0%
Total depósitos	1,045.9	1,117.7	1,123.8	-6.4%	-6.9%
Patrimonio neto	174.8	205.0	135.9	-14.7%	28.6%
Margen neto	2.82%	3.03%	2.73%		
Ratio de eficiencia	12.6%	13.3%	11.5%		
ROAE	27.4%	27.6%	23.5%		
Préstamos vencidos / préstamos totales	0.00	0.00	0.00		
Ratio de cobertura	0.2%	0.2%	0.2%		
Ratio BIS (1)	14.43%	23.43%	22.01%		

(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 TaT se explica principalmente por las mayores comisiones devengadas durante el 1T11, originadas por las mayores colocaciones de fondos y productos fuera de balance administrados por ASB. Por otro lado el margen financiero cae 11.1% relacionado a los movimientos de fondos de clientes hacia productos fuera de balance compensándose con las mayores comisiones obtenidas. Se debe señalar que para este trimestre no se han constituido reservas para el portafolio de riesgo.

Con relación a la eficiencia operativa, en el 1T11 el ratio de eficiencia alcanza los 12.6%, cayendo 0.7% con respecto al ratio del 4T10 lo que refleja una mejora en el indicador. Esta mejora está relacionada a la no constitución de reservas y a una menor ejecución del gasto.

Por su parte, el ROAE alcanzó un nivel de 27.4%, superior al obtenido en el 4T10 (25.0%), 700 puntos porcentuales sobre el registrado en el 1T10 producto de la mayor utilidad registrada durante el trimestre.

Activos y Pasivos

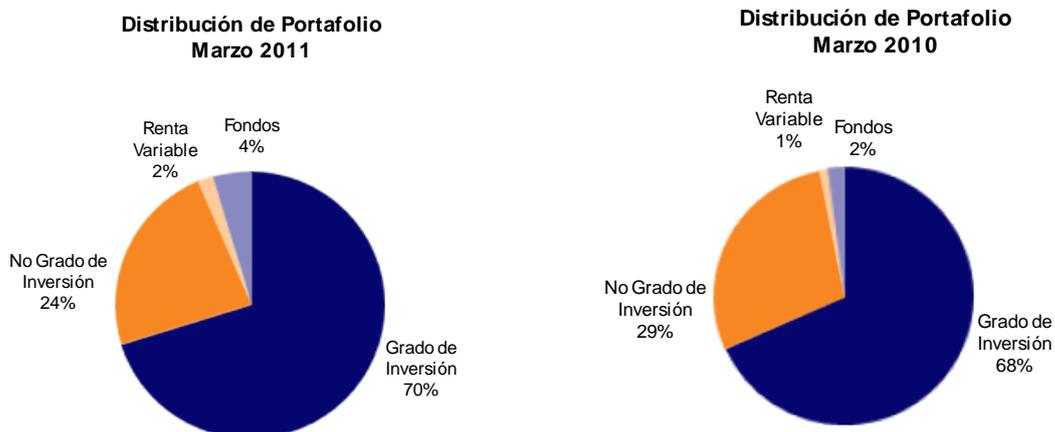
Los activos que devengan intereses alcanzaron los US\$ 1,259 millones como se muestra en la tabla líneas abajo. La disminución TaT de 2.2% se explica principalmente por la migración de depósitos a activos fuera de balance.

Mas aún, dentro de los activos que generan intereses se da una recomposición ya que se reducen tanto las posiciones de caja como de inversiones por la salida de fondos a dichos activos fuera de balance así como por la mayor asignación de fondos a préstamos a empresas peruanas incrementando las colocaciones reportadas.

Activos que devengan intereses*	Trimestre			Variación %	
	1T11	4T10	1T10	TaT	AaA
<b>US\$ millones</b>					
Caja y bancos	63	98	77	-35.1%	-17.6%
Colocaciones	508	468	508	8.6%	0.1%
Inversiones	688	722	742	-4.7%	-7.3%
<b>Total Activos que devengan intereses</b>	<b>1,259</b>	<b>1,288</b>	<b>1,326</b>	<b>-2.2%</b>	<b>-5.1%</b>

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

La participación de instrumentos con grado de inversión se mantiene en 70%, 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 no tan solo a nivel de calidad crediticia sino igualmente en niveles de retornos que contribuyan al margen financiero y por consiguiente al retorno esperado por los accionistas.

Por otra parte, como mencionamos anteriormente, los depósitos de clientes presentan una disminución de 6.4% TaT y 6.8% AaA, esta tiene relación con la migración hacia activos fuera de balance ante los bajos niveles de tasas de interés existentes en el mercado y que se han mantenido desde mediados del 2009 hasta la fecha. A este respecto ASB ha ofrecido dentro de su estrategia de fidelización de clientes una amplia gama de productos de inversión y administración de patrimonios.

Los otros pasivos presentan una variación de 583.3% con respecto al 4T10 a causa de los dividendos por pagar sobre los resultados de 2010 de \$45.0 millones y utilización de líneas de capital de trabajo por \$45.8 millones para afrontar de las migraciones de clientes a productos fuera de balance.

El patrimonio registra una disminución de 14.7% con respecto al 4T10, atribuido a la declaración de dividendos por \$45.0 millones que serán pagados a su accionista

en mayo de 2011, no obstante si excluimos este efecto el patrimonio registra un incremento de 10.5% producto de la valorización del portafolio y las utilidades reportadas. Con respecto al 1T10 el incremento resulta en 2.3% producto del incremento en utilidades retenidas resultantes de la utilidad neta del 2010.

El indicador de Ratio BIS sufre para el 2011 una modificación basada en la implementación del modelo de Basilea II adoptado por el regulador de ASB, la Autoridad Monetaria de Islas Caimán (CIMA), la cual lo lleva a 14.43% vs. 24.43% del 4T10. 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.

El ASB mantiene su ratio mínimo legal requerido en 12% y el efecto de aplicar la metodología de Basilea II descuenta aproximadamente 4% del ratio que se obtendría utilizando la metodología anterior; contra el 4T10 la variación se complementa con el efecto de los dividendos declarados.

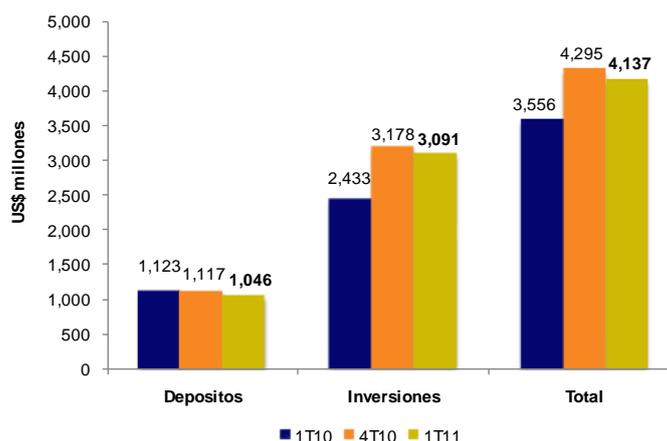
#### *Administración de Activos*

Los activos administrados de terceros incluyen depósitos de clientes e inversiones en fondos y custodia de instrumentos financieros. El total de estos fondos disminuyó en 3.7% TaT y reporta un incremento de 16.3% AaA.

El rubro de inversiones administradas disminuye en 2.7% TaT atribuido a cambios en la valorización de las inversiones de clientes. En comparación del mismo trimestre del año anterior, registra un crecimiento de 27.0% atribuido al incremento en volúmenes y valor de mercado de las inversiones de clientes en fondos y compras directas.

Por otro lado la disminución en los depósitos está directamente relacionada con el incremento reportado en las inversiones de clientes administradas por ASB.

**Activos Bajo Administración y Depósitos**



## VI. Prima AFP

La utilidad neta de PRIMA en el 1T11 fue de US\$ 8.1 millones, 1.1% superior al resultado del 4T10. Este ligero incremento TaT se explica por reversiones realizadas a finales de 2010 en la cuenta de impuesto a la renta y participaciones, producto de modificaciones en la normativa contable IFRS, lo cual llevó a incrementar el resultado neto de dicho trimestre. A nivel de resultado operativo se observa un crecimiento de 37.2% respecto al obtenido en el 4T10, lo cual es producto de mayores ingresos por comisiones y de menores cargas de marketing y de administración de inversiones.

La actividad comercial de PRIMA mantuvo el enfoque hacia las nuevas captaciones, alcanzando en el primer trimestre del año un nivel de afiliaciones 21.5% superior al del cuarto trimestre de 2010.

Al término del 1T11, los fondos administrados por PRIMA representaron 31.5% del total administrado por el sistema privado de pensiones (SPP), superando la participación obtenida en el trimestre previo.

Asimismo, el nivel de recaudación de aportes de PRIMA mantuvo la tendencia creciente, superando el volumen del trimestre anterior y alcanzando el 33.9% de todos los aportes efectuados en el SPP.

Principales indicadores trimestrales y participación de mercado	PRIMA	Sistema	Part.	PRIMA	Sistema	Part.
	1T11	1T11	1T11 %	4T10	4T10	4T10 %
Afiliados	1,144,128	4,710,123	24.3%	1,124,457	4,641,688	24.2%
Nuevas afiliaciones (1)	21,210	77,689	27.3%	17,450	67,853	25.7%
Fondo administrado US\$ millones	9,458	30,068	31.5%	9,765	31,077	31.4%
Recaudación de aportes US\$ millones (1)	172	506	33.9%	165	497	33.3%
Aportes voluntarios US\$ millones	122	n.d.	n.d.	122	268	45.5%
RAM US\$ millones (2)	456	1,420	32.1%	433	1,371	31.6%

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

El volumen de nuevas afiliaciones durante el 1T11 creció de manera significativa, mientras que el número de traspasos fue ligeramente menor. Las captaciones totales en el trimestre fueron de 23,468 personas, compuestas por 21,210 nuevas afiliaciones y 2,258 traspasos, resultado que se mantiene alineado con el objetivo comercial de la compañía. Estas cifras representaron variaciones trimestrales de +21.5% en las nuevas afiliaciones y de -5.4% en los traspasos. El efecto de las afiliaciones y traspasos netos (entradas y salidas) dejó un saldo positivo para la compañía en términos de Remuneración Asegurable Mensual (RAM), superior al resultado obtenido en el cuarto trimestre de 2010. La evolución de la RAM de PRIMA ha sido favorable y ha llevado a la empresa a mantener una posición de liderazgo en este indicador, con una participación en el SPP de 32.1%.

Al término del primer trimestre, la cartera administrada por Prima ascendió a US\$ 9,458 millones, lo cual representa el 31.5% del total de fondos administrados en el SPP y constituye una sólida participación de mercado.

### Inversiones

Durante el primer trimestre del año, el mercado peruano presentó volatilidad producto de una serie de eventos, tales como: preferencia por mercados desarrollados y toma de ganancias por parte de inversionistas extranjeros,

conflictos armados en el medio oriente, subida del precio del petróleo, terremoto en Japón seguido de una crisis nuclear, expectativas de inflación al alza, entre otros. Sin embargo, cuando la incertidumbre respecto a varios de estos eventos se iba disipando, la coyuntura electoral peruana ha empezado a generar volatilidades en el mercado local.

Se espera que el reciente retroceso de los mercados por la incertidumbre electoral no sea permanente, y que se den señales de recuperación considerando que los fundamentos de la economía peruana se mantienen intactos y que las empresas en las que PRIMA invierte los fondos de pensiones muestran favorables perspectivas.

Con relación a la rentabilidad de la cartera administrada de PRIMA, durante los últimos 12 meses (marzo 2011/marzo 2010) se alcanzó 7.76%, 16.75% y 27.18% para los fondos 1, 2 y 3, respectivamente. Con esos resultados, PRIMA ocupa el primer lugar de rentabilidad en el fondo 2, segundo lugar en el fondo 1 y tercer lugar en el fondo 3. De otro lado, el valor de los fondos administrados por PRIMA alcanzó a marzo de 2011 el importe de US\$ 9,458 millones, cifra 3.1% menor que la registrada al término del cuarto trimestre de 2010.

En un periodo de evaluación de 5 años (marzo 2011/marzo 2006), el fondo 2 administrado por Prima, que representa el 65% del total de los fondos administrados, alcanzó una rentabilidad nominal anualizada de 14.37%, mientras que la rentabilidad promedio del sistema privado de pensiones fue de 13.42%. Cabe destacar que en dicho periodo la rentabilidad de la cartera de Prima ocupó la primera posición en el sistema.

Desde la creación del SPP a la fecha (marzo 2011/marzo 1994) la rentabilidad anualizada de los fondos administrados por las AFP ha sido de 13.57% nominal y de 8.82% real.

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

<b>Cartera administrada a marzo de 2011</b>	<b>Mar 11</b>	<b>Part. %</b>	<b>Dic 10</b>	<b>Part. %</b>
Fondo 1	696	7.4%	713	7.3%
Fondo 2	6,177	65.3%	6,364	65.2%
Fondo 3	2,585	27.3%	2,688	27.5%
<b>Total US\$ millones</b>	<b>9,458</b>	<b>100%</b>	<b>9,765</b>	<b>100%</b>

*Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP*

## Resultados Financieros

### Ingresos

Durante el primer trimestre de 2011, PRIMA obtuvo ingresos por comisiones de US\$ 23.9 millones, lo que representó un crecimiento de 9.5% TaT y de 17.0% AaA, explicado por el fortalecimiento de nuestra base de ingresos producto del buen desempeño de la economía nacional.

En términos del indicador de RAM, que es el agregado de los salarios de los afiliados al sistema y que representa la base de los ingresos de cada AFP, Prima ha mantenido una sólida posición en el mercado, alcanzando a marzo de 2011 un importe de RAM base de US\$ 456 millones.

**Estimado de base de cálculo de ingresos**

<b>US\$ millones</b>	<b>PRIMA - Mar 2011</b>	<b>SISTEMA - Mar 2011</b>	<b>Part. %</b>
Ingresos (1)	8.0	26.9	29.7%
Comisión	1.75%	n.d.	n.d.
RAM base (2)	456	1,420	32.1%

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

*(1) Ingresos promedio de últimos 4 meses, descontado efecto de comisión por aportes voluntarios.*

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

*Gastos*

Los gastos operativos durante el primer trimestre mostraron una reducción de 10.2% respecto al cuarto trimestre de 2010 debido a menores cargas de publicidad y de administración de inversiones.

El crecimiento de los ingresos y el cercano control de gastos realizado durante el periodo se reflejaron en la utilidad operativa que alcanzó US\$ 11.5 millones, lo cual representa un crecimiento TaT de 37.2%. Los gastos de depreciación y amortización fueron de US\$ 2.4 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.

Finalmente, la utilidad neta de PRIMA en el primer trimestre fue de US\$ 8.1 millones, lo cual significa un crecimiento de 1.1% respecto al resultado del cuarto trimestre de 2010. Cabe precisar que el leve crecimiento de la utilidad neta del 1T11 respecto al 4T10 se debe a que a fines de 2010 se realizaron reversiones en la cuenta de impuesto a la renta y participaciones, producto de modificaciones en la normativa contable IFRS, lo cual se reflejó en el incremento del resultado neto de dicho trimestre. De otro lado, es importante resaltar el crecimiento de 36.1% de la utilidad neta del 1T11 en comparación con la del mismo periodo del año anterior, lo cual es producto del fortalecimiento de la base de ingresos de la compañía y el control de gastos.

A marzo de 2011, PRIMA reportó un nivel de activos de US\$ 278.2 millones, un patrimonio que asciende a US\$ 168.2 millones y pasivos por un monto total de US\$ 109.9 millones.

En el siguiente cuadro, se presenta los resultados financieros:

Principales Indicadores financieros (US\$ miles) (1)	1T11	4T10	1T10	Variación %	
				TaT	AaA
Ingresos por comisiones	23,983	21,909	20,494	9.5%	17.0%
Gastos de administración y ventas	(10,042)	(11,181)	(8,826)	-10.2%	13.8%
Depreciación y Amortización	(2,399)	(2,314)	(2,467)	3.7%	-2.8%
<b>Utilidad operativa</b>	<b>11,541</b>	<b>8,414</b>	<b>9,201</b>	37.2%	25.4%
Otros ingresos y gastos, neto	(557)	(505)	(629)	10.4%	-11.5%
I.R. y participación de trabajadores (2)	(2,877)	90	(2,405)	-3280.6%	19.6%
<b>Utilida neta antes de resultados de traslación</b>	<b>8,107</b>	<b>8,000</b>	<b>6,166</b>	1.3%	31.5%
Resultado por traslación y ajuste pasivo diferido	(12)	8	(220)	-250.0%	-94.4%
<b>Utilidad neta</b>	<b>8,095</b>	<b>8,008</b>	<b>5,946</b>	1.1%	36.1%
Activos totales	278,165	276,139	245,996	0.7%	13.1%
Pasivos totales	109,923	92,437	94,573	18.9%	16.2%
Patrimonio neto	168,242	183,703	151,423	-8.4%	11.1%

(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.

## VII. El Pacífico Peruano Suiza y Subsidiarias

### *Pacífico Grupo*

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\$ 15.7 millones en el 1T11, menor a la utilidad de US\$ 16.5 millones en el 4T10, a pesar del mayor resultado técnico, ante el incremento de los gastos generales del trimestre asociado a inversiones. AaA muestra un crecimiento de 4.0% principalmente por las mayores primas netas ganadas.

El resultado técnico obtenido en el 1T11 alcanzó US\$ 27.9 millones, el cual se encuentra 15.0% por encima del obtenido en el 4T10 de US\$ 24.3 millones y 62.6% mayor al resultado del 1T10 de US\$ 17.2 millones. Esto se explica principalmente por: i) mayores primas netas ganadas en el 1T11 en seguros de vida (PV) de US\$ 44.0 millones comparados con los US\$ 38.1 millones del 4T10, y ii) menor siniestralidad en seguros generales (PPS) de 48.6% comparada a la de 54.8% del 4T10.

El resultado del trimestre registró una ganancia de US\$ 25.3 millones en ingresos financieros, mayor en comparación a los US\$ 24.4 millones del 4T10 y a los US\$ 21.6 millones del 1T10.

Los gastos generales de US\$ 33.3 millones se incrementan respecto a los US\$ 29.6 millones del 4T10 y los US\$ 23.2 millones del 1T10, explicado principalmente por el negocio de seguros generales (PPS) que en el trimestre presenta: i) un aumento en la provisión de incobrables de reaseguros, ii) mayores gastos de publicidad y honorarios de servicios de terceros, y iii) mayores gastos de personal. Los últimos dos puntos demuestran una inversión en línea con la estrategia de la compañía en desarrollar nuevos mercados y productos.

Finalmente, la contribución a Credicorp fue de US\$ 15.3 millones en el 1T11, la cual se reduce en 4.0% con relación al 4T10 y supera significativamente a la ganancia de US\$ 8.5 millones del 1T10.

Cabe mencionar que debido a modificaciones en la normativa internacional de presentación de información financiera, los gastos de Participaciones de Utilidad Legales (PUL) pasan a formar parte de los gastos de personal (gastos administrativos). Se han realizado modificaciones en estos conceptos a los resultados correspondientes al 2010 para las empresas del grupo (PPS, EPS y PV).

US\$ miles	Utilidad neta*				Contribución a Credicorp
	PPS	PV	EPS**	PGA	
1T10	5,774	7,759	1,510	15,043	8,492
2T10	8,095	10,487	1,878	20,461	12,518
3T10	7,599	6,962	1,826	16,386	10,439
4T10	6,737	8,667	1,045	16,450	15,962
1T11	4,798	8,924	1,929	15,651	15,325
ToT	-29%	3%	84%	-5%	-4%
AoA	-17%	15%	28%	4%	80%

\* Antes de interés minoritario.

\*\* Incluye Médica, una empresa adicional que presta servicios de asistencia médica.

### *Pacífico Seguros Generales (PPS)*

La utilidad neta del 1T11 alcanzó US\$ 4.8 millones en comparación con la ganancia de US\$ 6.7 millones del 4T10 y la de US\$ 5.8 millones del 1T10.

Con respecto al resultado del 4T10, se obtuvo un mayor resultado técnico, el cual no pudo contrarrestar el incremento de los gastos generales en el 1T11, el cual se explica principalmente por:

- i) mayor provisión de incobrables de reaseguros,
- ii) incremento en gastos de publicidad y en honorarios de servicios de terceros, y
- iii) incremento en provisión por participación adicional de utilidades. Los dos últimos puntos demuestran una inversión en línea con la estrategia de la compañía en desarrollar nuevos mercados y productos.

La diferencia con respecto al resultado del 1T10 se explica principalmente por mayores gastos por impuesto a la renta en el presente periodo, debido a la provisión en marzo del impuesto a la renta corriente según una mayor base imponible.

#### Resultado Técnico por línea de negocios.

US\$ millones	1T11				4T10				1T10			
	Seguros Vehic.	Asist. médica	RRGG	TOTAL PPS	Seguros Vehic.	Asist. médica	RRGG	TOTAL PPS	Seguros Vehic.	Asist. médica	RRGG	TOTAL PPS
Prima neta ganada	22.6	16.3	14.7	53.7	22.3	16.0	16.1	54.3	19.8	14.7	10.6	45.1
Resultado técnico	6.9	4.4	6.7	18.1	9.2	2.2	6.1	17.4	7.5	3.4	2.1	13.0
Siniestralidad neta ganada	45.6%	64.4%	35.8%	48.6%	37.7%	77.2%	56.4%	54.8%	39.6%	68.4%	62.6%	54.4%
Resultado técnico a PNG	30.6%	27.2%	45.5%	33.7%	41.1%	13.7%	37.9%	32.1%	38.0%	23.2%	19.4%	28.8%

- El resultado técnico en Seguros Vehiculares de US\$ 6.9 millones en el 1T11 muestra una disminución frente al obtenido el 4T10 de US\$ 9.2 millones, como resultado de la mayor siniestralidad neta ganada del trimestre. El resultado técnico de la línea de Autos de US\$ 5.3 millones en el 1T11, disminuye con respecto al 4T10 principalmente por un incremento en la siniestralidad del ramo la cual aumenta de 39.4% en el 4T10 a 49.7% en el 1T11, debido al aumento en el costo medio de siniestros como consecuencia de un cambio en el mix de vehículos asegurados, el cual presenta un mayor número de autos nuevos por mayor venta en el mercado. La línea del Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito (SOAT) obtuvo US\$ 1.6 millones de resultado técnico en el 1T11, el cual está por encima de los US\$ 1.4 millones obtenidos en el 4T10. Esto se explica por una menor siniestralidad producto de una reducción de reservas constituidas por siniestros antiguos, y por el incremento en la producción del ramo debido a la consolidación de canales de venta dirigidos principalmente a personas.
- Durante el 1T11, el negocio de Asistencia Médica reportó un resultado técnico de US\$ 4.4 millones, el cual está US\$ 2.3 millones por encima de los resultados del 4T10 de US\$ 2.2 millones. La siniestralidad de 64.4% estuvo por debajo del 77.2% obtenida en el 4T10 y del 68.4% en el 1T10, debido al extorno de una provisión de reserva de siniestros IBNR (Incurred but not reported) en el mes de Marzo; así como al eficiente manejo de los siniestros reportados. Comparado con el 1T10, la prima neta ganada presentó un incremento de 10.9%, principalmente debido al desarrollo de nuevos productos y canales de venta.
- El negocio de Ramos Generales (RRGG) obtuvo una prima neta ganada de 14.7%, lo que significó una reducción de 8.7% TaT, principalmente por la menor producción en Ramos Técnicos y Cascos, y la mayor constitución de reservas en Accidentes personales. Sin embargo, la menor siniestralidad del trimestre, permitió alcanzar un resultado técnico de US\$ 6.7 millones, 9.7% por encima de los US\$ 6.1 millones obtenidos en el 4T10.

Con relación al 1T10, se observa un significativo incremento del resultado técnico, principalmente por la menor siniestralidad en el ramo de Incendio, el cual estuvo afectado en el 1T10 producto de un siniestro severo, y la mayor prima neta ganada del ramo Incendio.

Por otro lado, los ingresos financieros netos de PPS alcanzan una ganancia de US\$ 8.6 millones en el 1T11, superior a la ganancia registrada en el 4T10 de US\$ 6.4 millones. Esto está explicado principalmente por una mayor utilidad en venta de valores de renta variable en el trimestre.

En resumen, con respecto al resultado del 1T11 en el segmento de seguros generales (PPS) cabe mencionar lo siguiente: (i) los ingresos por primas de seguros netas alcanzan US\$ 53.7 millones, mientras que (ii) los costos totales de operación alcanzan US\$ 19.7 millones. Con estos resultados se obtiene un (iii) ratio combinado en el trimestre de 103.1%, del cual 48.6 puntos corresponden a los costos o egresos por siniestros netos (siniestralidad), 17.7 puntos a los costos de adquisición del negocio, y los 36.8 puntos restantes corresponden a los gastos generales o administrativos.

#### *Pacífico Vida (PV)*

Pacífico Vida obtuvo una utilidad antes de interés minoritario de US\$ 8.9 millones en el 1T11, cifra superior en 3% a la del trimestre anterior y en 15% a la del 1T10. El incremento TaT se explica principalmente por la mayor prima neta ganada, acompañado de una menor siniestralidad y reducción de gastos generales,

El resultado técnico alcanzado en el 1T11 de US\$ 3.4 millones se explica principalmente por: i) una mayor prima neta ganada de US\$ 44.0 millones en el 1T11 respecto a los US\$ 38.1 millones del 4T10, debido a una menor consolidación de reservas técnicas en el trimestre relacionadas a la menor venta de rentas vitalicias, y ii) disminución de la siniestralidad de 61.4% en el 4T10 a 60.7% en el 1T11.

#### **Pacífico Vida (US\$ millones)**

<b>Productos US\$ millones</b>	<b>Producción</b>			<b>Variación %</b>	
	<b>1T11</b>	<b>4T10</b>	<b>1T10</b>	<b>TaT</b>	<b>AaA</b>
Vida individual	15.7	15.4	13.7	2.1%	14.9%
Rentas vitalicias	30.5	36.0	14.2	-15.3%	114.8%
AFP	13.1	12.2	10.7	6.7%	22.4%
Vida crédito	9.7	9.6	6.6	0.7%	47.5%
Accidentes personales	3.9	3.1	2.9	26.4%	35.6%
Vida ley	3.4	2.5	2.8	39.5%	23.5%
Vida grupo	3.0	3.0	3.6	-1.0%	-15.7%
SCTR	4.1	3.6	3.2	14.5%	26.8%
<b>TOTAL</b>	<b>83.4</b>	<b>85.4</b>	<b>57.6</b>	<b>-2.4%</b>	<b>44.9%</b>

Por otro lado, los ingresos financieros netos de US\$ 16.3 millones del trimestre son menores comparados a los obtenidos en el 4T10 de US\$17.8 millones debido a menor utilidad en la venta de valores, debido a que en el 4T10 se considera el efecto del ajuste a mercado de las inversiones líquidas.

Los gastos generales del 1T11 disminuyen en 3.8% con respecto al 4T10, alcanzando un total de US\$ 9.7 millones, principalmente por los menores gastos de personal.

*Pacífico Salud (EPS)*

Durante el 1T11, Pacífico Salud registró una utilidad neta de US\$ 1.9 millones, superior a la del periodo anterior de US\$ 1.0 millones, y a la obtenida en el 1T10 de US\$ 1.5 millones, como resultado de la mayor prima neta ganada, una reducción en la siniestralidad y los menores gastos generales del trimestre.

La prima neta ganada ascendió a US\$ 40.5 millones en el 1T11, cifra superior a los US\$ 39.7 millones obtenidos en el 4T10, así como a los US\$ 34.9 millones reportados en el 1T10. Este incremento se debe principalmente al ingreso de cuentas nuevas en el portafolio e incremento de asegurados. La siniestralidad neta ganada de 75.8% en el 1T11 se redujo con respecto al 79.9% del 4T10 gracias a un mejor manejo técnico de los siniestros. De la misma manera, disminuye frente al 78.0% reportado en el mismo trimestre del año anterior debido al mayor incremento en prima producto de las cuentas nuevas.

Por su parte, los gastos generales de US\$ 4.8 millones en el periodo disminuyeron frente a los US\$ 5.0 millones del 4T10 debido a un menor gasto en provisiones de gratificaciones y participaciones legales de trabajadores, así como en gastos relacionados a opciones financieras.

## VIII. Perspectivas Económicas

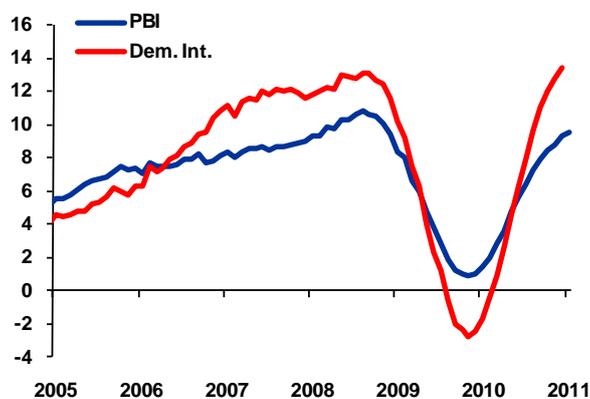
### Actividad Económica

Tras una expansión de 9.2% en 4T10, que valió para cerrar el 2010 con un crecimiento de 8.8% respecto de 2009, la economía habría alcanzado un ritmo anual de crecimiento de 8.5% en 1T11, lo que refleja una moderación en el ritmo de crecimiento que se prolonga desde 2T10.

Como a lo largo de todo el año pasado, tal expansión ha descansado en los sectores no primarios, aunque estos crecieron a un menor ritmo que meses previos. En particular, por ejemplo, el sector manufactura y el subsector de manufactura no primaria crecieron 11.0% y 11.4%, respectivamente, en febrero, cifras menores a las reportadas un mes antes (14.4% y 14.8%). El sector comercio, por su parte, registró una expansión de 10.8% (frente a 10.2% en enero) y el sector construcción creció sólo 4.9% en febrero (vs. 16.2% en enero), promovido por el menor consumo interno de cemento por la finalización de importantes proyectos de obras públicas, principalmente en el sector de transporte. Tales resultados son consistentes con el escenario de moderación del crecimiento previsto para 2011, tanto por el retiro de los estímulos monetario y fiscal, como por la incertidumbre electoral.

No obstante, se prevé que la demanda interna, al igual que el año anterior, siga siendo el principal motor del crecimiento este año. Esto sería impulsado por el dinamismo del sector manufactura (creciendo a tasas de crecimiento de dos dígitos), así como la evolución favorable del sector servicios (cuya contribución al crecimiento es la más importante).

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



Fuente: INEI, BCR

### Sector Externo

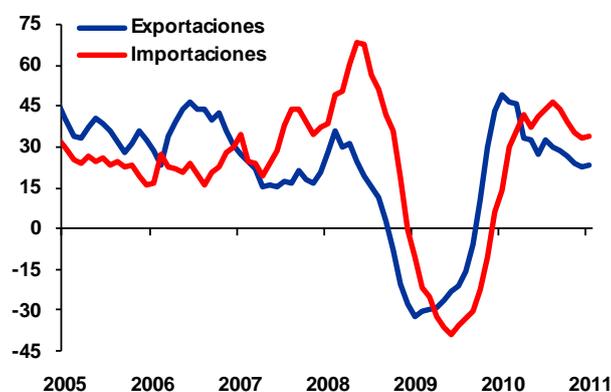
En el primer bimestre del año, se acumuló un superávit comercial de US\$ 981 MM, menor al registrado en el mismo periodo de 2010, cuando fue US\$ 1,146 MM. Ello respondió al mayor dinamismo de las importaciones, las cuales crecieron 33.6%, mientras que las exportaciones se expandieron 22.8%.

El crecimiento de las exportaciones responde principalmente al alza en las cotizaciones de los principales productos de exportación ya que el volumen exportado se redujo en 1.2% debido a las menores ventas de productos tradicionales, las cuales cayeron en 7.1%. Así, el precio promedio de las exportaciones se incrementó en 24.2%, destacando el alza de precios de productos tradicionales como el café (38.1%), cobre (35.2%) y oro (23.5%).

Por otro lado, el crecimiento de las importaciones es explicado por el mayor volumen. El aumento del volumen fue de 18.8% durante los dos primeros meses del año, destacando las adquisiciones de bienes de capital (37.5%), lo cual refleja el continuo dinamismo de la demanda interna.

Mientras tanto, al cierre de marzo de 2011, las RIN alcanzaron los US\$ 46,127 MM, monto mayor en US\$ 2,022 MM respecto a lo alcanzado al cierre de 2010, producto de los mayores depósitos de las entidades financieras en el BCR como consecuencia de las mayores tasas de encaje aplicadas por el mismo y por las operaciones de compra de moneda extranjera registradas en febrero. Al 18 de abril, las RIN ascendieron a US\$ 46,777 MM, lo cual responde también al efecto de la mayor tasa de encaje en los depósitos, aunque atenuado por la venta de US\$ 91 MM el jueves 14 de abril (la primera realizada en los últimos dos años) y por operaciones swaps en dólares por US\$ 54 MM.

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



Fuente: BCRP

### *Precios y Tipo de Cambio*

La inflación acumulada en el 1T11 alcanzó 1.48%, mientras la inflación anual se ubicó en 2.66%, en el tramo superior del rango meta de inflación del BCR (2% +/- 1pp).

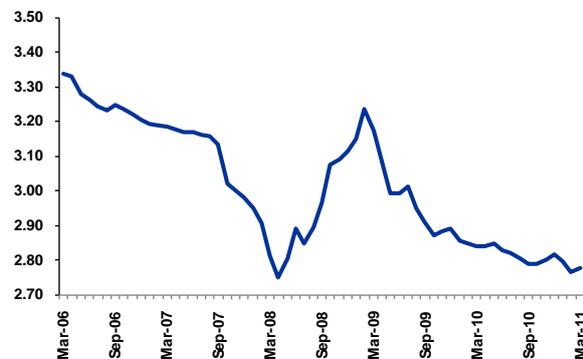
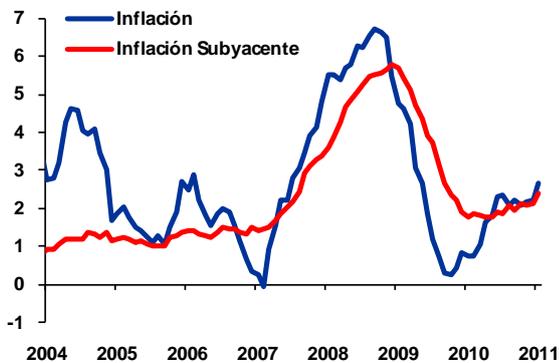
En lo que va del año, dicho aumento de precios responde principalmente a la inflación observada en el grupo Alimentos y Bebidas, el cual registró una variación acumulada de 2.9% al cierre del primer trimestre (3.64% anual). Así, durante los últimos tres meses, se observó una mayor transmisión de las elevadas cotizaciones internacionales de alimentos a los precios domésticos, la cual se acentuó en marzo. Además incidió en dicho aumento la temporada de verano que redujo la oferta de productos agrícolas.

El mencionado aumento de precios fue contrarrestado por una inflación moderada en Combustibles y Electricidad y en Transportes y Comunicaciones, los cuales presentaron menores tarifas producto de la reducción del IGV a 18% y la postergación del ajuste de las bandas de Fondo de Estabilización Precios de los Combustibles (FECP) que impulsaría mayores precios al consumidor en los combustibles, lo cual se podría dar en los próximos meses.

Si bien los mayores precios al consumidor responden a factores de oferta, el BCR tendrá que estar atento a las presiones inflacionarias por el lado de la demanda,

pues la inflación subyacente presentó una aceleración en marzo de 0.6% (el mayor incremento mensual desde marzo de 2009). Adicionalmente, los analistas económicos corrigieron sus expectativas de inflación para el 2011 de 3% a 3.3% en marzo. Por otra parte, la tendencia apreciatoria de los dos primeros meses del año fue revertida en las últimas semanas ante la incertidumbre generada por el actual proceso electoral. Tal inestabilidad ha ocasionado una fuerte volatilidad y apreciación del dólar en las últimas semanas, provocando la intervención del BCR en el mercado cambiario, pero esta vez vendiendo US\$ 91 MM, luego de que el precio del dólar tocará un máximo de S/. 2.83.

**Índice de Precios al Consumidor** **Volatilidad del Tipo de cambio**  
 (Variaciones Porcentuales Anuales)  
 (Nuevos Soles por US\$)



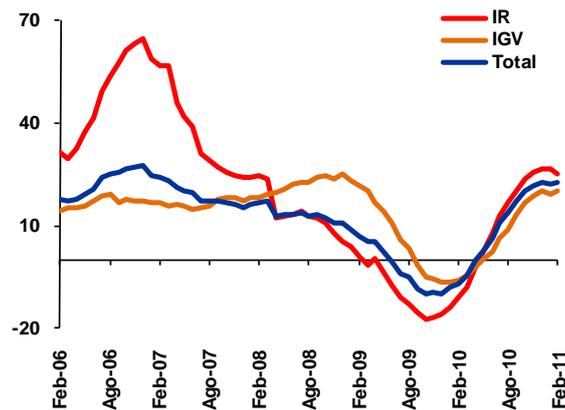
Fuente: INEI, BCR

### Aspectos Fiscales

En febrero, la recaudación total del gobierno central continuó con su tendencia al alza, aunque a una menor velocidad. Este resultado refleja la moderación en el dinamismo de la actividad, y sus efectos sobre la recaudación del impuesto general a las ventas (IGV); así como sobre el impuesto a la renta (IR), pese a los mayores precios de los *commodities* registrados en los últimos meses. Así, los ingresos tributarios alcanzaron una tasa anual de 22.7% en febrero, similar a la de los últimos tres meses.

Por el lado del gasto, la política fiscal en los últimos meses ha mostrado un comportamiento errático. Esto es, que a pesar de los anuncios de consolidación fiscal del Gobierno Central, ciertas medidas polémicas ponen en riesgo dicho proceso de consolidación. Así, en marzo, se emitió un Decreto de Urgencia en el que se establecían medidas extraordinarias orientadas a mejorar la posición fiscal para contrarrestar los efectos de recortes de impuestos establecidos a inicios de 2011 sobre el presupuesto. Pese al aparente compromiso de mejorar el manejo del gasto público, lo cierto es que, disposiciones posteriores con origen en el MEF, como las medidas destinadas a agilizar los procedimientos del SNIP, la transferencia a la Caja de Pensiones Militar Policial (por S/.125 MM), y la autorización por decreto de partidas a otros sectores del gobierno central, incentivan el gasto público y revierten las medidas de consolidación ya implementadas.

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



Fuente: Sunat

### Sistema Financiero

En febrero, el saldo del crédito al sector privado se incrementó en 1.2% en relación al mes previo. En términos anuales, se registró una expansión de 20.6%, ligeramente por debajo del resultado del mes anterior (20.7%), y conservando la tendencia a la moderación observada desde diciembre de 2010.

Al interior de los créditos, aquellos denominados en moneda nacional crecieron en términos anuales más que los denominados en moneda extranjera (21.1% y 20.0%), respectivamente. Es así que el coeficiente de dolarización del crédito al sector privado, sin contar sucursales en el exterior, fue 44.0%, manteniéndose en un nivel similar al de octubre. Durante el año anterior, se logró una reducción de 2 puntos porcentuales en dicho coeficiente, en línea con las intenciones del BCRP de lograr la desdolarización de la economía. Dicha tendencia, sin embargo, se pone en riesgo considerando las recientes presiones depreciatorias del nuevo sol originadas por el riesgo político.

Asimismo, en línea con los aumentos de la tasa referencial del BCRP, se observa un progresivo incremento en las tasas de interés en soles. La TIPMN siguió al alza por cuarto mes consecutivo, alcanzando 2.11% en abril. Por su parte, la tendencia a la baja de la TAMN, interrumpida sólo durante febrero, se mantuvo, tomando un valor de 18.55% en abril. Cabe mencionar que el comportamiento diferenciado de las tasas de interés activas continúa, pues mientras que algunas (créditos comerciales y a microempresas) suben, otras (crédito hipotecario) se mantienen.

### Principales Indicadores Económicos

	2008	2009				Año	2010				Año
	Año	IT	IIT	IIIT	IVT		IT	IIT	IIIT	IVT	
PBI (US\$ MM)	<b>127,643</b>	27,914	31,927	32,010	35,302	<b>127,153</b>	35,272	39,078	38,545	41,024	<b>153,919</b>
PBI real (var. %)	<b>9.8</b>	1.9	-1.2	-0.6	3.4	<b>0.9</b>	6.2	10.0	9.6	9.2	<b>8.8</b>
PBI per-cápita (US\$)	<b>4,532</b>	3,888	4,407	4,379	4,786	<b>4,365</b>	4,739	5,204	5,087	5,366	<b>5,099</b>
Demanda Interna (var. %)	<b>12.1</b>	-0.8	-5.8	-5.0	0.4	<b>-2.9</b>	8.5	14.2	15.2	13.2	<b>12.8</b>
Consumo (var. %)	<b>8.7</b>	4.1	1.6	1.0	2.8	<b>2.4</b>	5.4	5.8	6.2	6.5	<b>6.0</b>
Inversión Bruta Fija (var. %)	<b>28.3</b>	4.3	-16.0	-14.6	-5.9	<b>-8.6</b>	12.6	29.5	27.5	22.6	<b>23.0</b>
IPC (var. % anual)	<b>6.7</b>	4.8	3.1	1.2	0.3	<b>0.3</b>	0.8	1.6	2.4	2.1	<b>2.1</b>
Tipo de cambio, fdp (S/. por US\$)	<b>3.14</b>	3.16	3.01	2.88	2.89	<b>2.89</b>	2.84	2.84	2.79	2.82	<b>2.82</b>
Devaluación (var. % anual)	<b>4.7</b>	15.2	1.5	-3.1	-8.0	<b>-8.0</b>	-10.2	-5.6	-3.2	-2.4	<b>-2.4</b>
Tipo de cambio, promedio del período (S/. por US\$)	<b>2.92</b>	3.18	3.02	2.96	2.89	<b>3.01</b>	2.85	2.84	2.81	2.80	<b>2.83</b>
Resultado del SPNF (% del PBI)	<b>2.1</b>	2.6	1.8	-3.2	-8.2	<b>-1.9</b>	3.0	2.1	-1.1	-5.6	<b>-0.5</b>
Ingresos corrientes del gobierno central (% del PBI)	<b>18.2</b>	16.5	16.7	15.3	15.2	<b>15.9</b>	18.1	18.0	16.6	16.2	<b>17.2</b>
Ingresos tributarios (% del PBI)	<b>15.6</b>	14.6	14.1	13.0	13.4	<b>13.8</b>	15.4	15.6	14.3	14.1	<b>14.8</b>
Ingresos no tributarios (% del PBI)	<b>2.6</b>	1.9	2.6	2.2	1.8	<b>2.1</b>	2.7	2.4	2.3	2.1	<b>2.4</b>
Gasto Corriente (% del PBI)	<b>12.4</b>	11.8	10.7	14.8	13.5	<b>12.7</b>	11.3	10.3	13.3	12.6	<b>11.9</b>
Gasto de Capital (% del PBI)	<b>4.4</b>	3.5	4.5	6.1	10.1	<b>6.1</b>	3.9	5.9	6.4	9.2	<b>6.4</b>
Balanza Comercial (US\$ MM)	<b>3,090</b>	513	1,335	1,838	2,188	<b>5,873</b>	1,588	1,554	1,484	2,124	<b>6,750</b>
Exportaciones (US\$ millones)	<b>31,529</b>	5,396	6,161	7,169	8,159	<b>26,885</b>	7,924	8,164	9,299	10,178	<b>35,565</b>
Importaciones (US\$ millones)	<b>28,439</b>	4,883	4,827	5,330	5,971	<b>21,011</b>	6,336	6,610	7,815	8,054	<b>28,815</b>
Balanza en Cuenta Corriente (US\$ MM)	<b>-4,723</b>	-391	106	264	267	<b>247</b>	-553	-342	-889	-531	<b>-2,315</b>
Balanza en Cuenta Corriente (% del PBI)	<b>-3.7</b>	-1.4	0.3	0.8	0.8	<b>0.2</b>	-1.5	-0.9	-2.3	-1.3	<b>-1.5</b>

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 Pacífico-Peruano Suiza Compañía de Seguros y Reaseguros (PPS) and Grupo Credito. Credicorp is engaged principally in commercial banking (including trade finance, corporate finance and leasing services), insurance (including commercial property, transportation and marine hull, automobile, life, health and pension fund underwriting insurance) and investment banking (including brokerage services, asset management, trust, custody and securitization services, trading and investment). BCP is the Company's primary subsidiary.

*Safe Harbor for Forward-Looking Statements*

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

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

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

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

	A			Variación %	
	Mar 11	Dic 10	Mar 10	TaT	AaA
<b>ACTIVOS</b>					
<b>Fondos disponibles</b>					
Que no generan intereses	1,187,425	1,624,377	959,387	-26.9%	23.8%
Que generan intereses	5,870,718	6,958,478	2,508,872	-15.6%	134.0%
<b>Total fondos disponibles</b>	<b>7,058,144</b>	<b>8,582,855</b>	<b>3,468,259</b>	<b>-17.8%</b>	<b>103.5%</b>
<b>Valores negociables, netos</b>	<b>99,492</b>	<b>115,568</b>	<b>109,326</b>	<b>-13.9%</b>	<b>-9.0%</b>
<b>Colocaciones</b>	<b>14,677,095</b>	<b>14,375,358</b>	<b>11,922,859</b>	<b>2.1%</b>	<b>23.1%</b>
Vigentes	14,447,914	14,165,450	11,707,108	2.0%	23.4%
Vencidas	229,182	209,908	215,750	9.2%	6.2%
Menos - provisión netas para colocaciones	(434,209)	(415,703)	(381,206)	4.5%	13.9%
<b>Colocaciones netas</b>	<b>14,242,886</b>	<b>13,959,655</b>	<b>11,541,653</b>	<b>2.0%</b>	<b>23.4%</b>
<b>Inversiones disponibles para la venta</b>	<b>5,777,997</b>	<b>3,768,248</b>	<b>6,121,314</b>	<b>53.3%</b>	<b>-5.6%</b>
<b>Cuentas por cobrar a reaseguradoras</b>	<b>139,566</b>	<b>160,249</b>	<b>147,719</b>	<b>-12.9%</b>	<b>-5.5%</b>
<b>Primas y otras pólizas por cobrar</b>	<b>117,189</b>	<b>129,136</b>	<b>98,527</b>	<b>-9.3%</b>	<b>18.9%</b>
<b>Inmuebles, mobiliario y equipo, neto</b>	<b>376,807</b>	<b>372,913</b>	<b>347,185</b>	<b>1.0%</b>	<b>8.5%</b>
<b>Aceptaciones bancarias</b>	<b>53,709</b>	<b>70,331</b>	<b>78,795</b>	<b>-23.6%</b>	<b>-31.8%</b>
<b>Otros activos</b>	<b>1,469,785</b>	<b>1,254,225</b>	<b>1,568,695</b>	<b>17.2%</b>	<b>-6.3%</b>
<b>Total de activos</b>	<b>29,335,576</b>	<b>28,413,180</b>	<b>23,481,472</b>	<b>3.2%</b>	<b>24.9%</b>
<b>PASIVOS Y PATRIMONIO NETO</b>					
<b>Depósitos y obligaciones</b>					
Que no generan intereses	4,900,025	4,360,570	3,820,384	12.4%	28.3%
Que generan intereses	13,178,791	13,707,548	10,986,276	-3.9%	20.0%
<b>Total depósitos y obligaciones</b>	<b>18,078,816</b>	<b>18,068,118</b>	<b>14,806,660</b>	<b>0.1%</b>	<b>22.1%</b>
<b>Deudas a bancos y corresponsales</b>	<b>2,227,825</b>	<b>2,244,446</b>	<b>1,491,207</b>	<b>-0.7%</b>	<b>49.4%</b>
<b>Aceptaciones bancarias</b>	<b>53,709</b>	<b>70,331</b>	<b>78,795</b>	<b>-23.6%</b>	<b>-31.8%</b>
<b>Reservas para siniestros de seguros</b>	<b>1,045,252</b>	<b>1,008,724</b>	<b>916,970</b>	<b>3.6%</b>	<b>14.0%</b>
<b>Reservas para primas no ganadas</b>	<b>179,641</b>	<b>187,599</b>	<b>138,553</b>	<b>-4.2%</b>	<b>29.7%</b>
<b>Deuda a reaseguradoras</b>	<b>35,885</b>	<b>60,775</b>	<b>33,999</b>	<b>-41.0%</b>	<b>5.5%</b>
<b>Bonos y deuda subordinada</b>	<b>3,682,320</b>	<b>3,001,698</b>	<b>2,346,061</b>	<b>22.7%</b>	<b>57.0%</b>
<b>Otros pasivos</b>	<b>1,177,618</b>	<b>841,238</b>	<b>1,203,198</b>	<b>40.0%</b>	<b>-2.1%</b>
<b>Interés minoritario</b>	<b>53,919</b>	<b>56,502</b>	<b>181,477</b>	<b>-4.6%</b>	<b>-70.3%</b>
<b>Total pasivos</b>	<b>26,534,986</b>	<b>25,539,431</b>	<b>21,196,920</b>	<b>3.9%</b>	<b>25.2%</b>
<b>Capital</b>	<b>471,912</b>	<b>471,912</b>	<b>471,912</b>	<b>0.0%</b>	<b>0.0%</b>
<b>Acciones en tesorería</b>	<b>(75,256)</b>	<b>(74,712)</b>	<b>(75,090)</b>	<b>0.7%</b>	<b>0.2%</b>
<b>Capital adicional</b>	<b>109,056</b>	<b>119,637</b>	<b>116,186</b>	<b>-8.8%</b>	<b>-6.1%</b>
<b>Reservas</b>	<b>1,385,098</b>	<b>1,398,323</b>	<b>1,385,098</b>	<b>-0.9%</b>	<b>0.0%</b>
<b>Ganancia no realizada</b>	<b>299,122</b>	<b>366,721</b>	<b>262,680</b>	<b>-18.4%</b>	<b>13.9%</b>
<b>Resultados acumulados</b>	<b>610,657</b>	<b>591,868</b>	<b>123,765</b>	<b>3.2%</b>	<b>393.4%</b>
<b>Patrimonio neto</b>	<b>2,800,590</b>	<b>2,873,749</b>	<b>2,284,552</b>	<b>-2.5%</b>	<b>22.6%</b>
<b>Total pasivo y patrimonio neto</b>	<b>29,335,576</b>	<b>28,413,180</b>	<b>23,481,472</b>	<b>3.2%</b>	<b>24.9%</b>
<b>Créditos contingentes</b>	<b>10,495,590</b>	<b>9,257,732</b>	<b>2,662,856</b>	<b>13.4%</b>	<b>294.1%</b>

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

	Trimestre			Variación %	
	1T11	4T10	1T10	TaT	AaA
<b>Ingresos por intereses y gastos</b>					
Ingreso por intereses y dividendos	431,018	396,782	332,739	8.6%	29.5%
Gastos por intereses	(120,946)	(114,652)	(87,153)	5.5%	38.8%
<b>Ingresos netos por intereses</b>	<b>310,072</b>	<b>282,131</b>	<b>245,585</b>	<b>9.9%</b>	<b>26.3%</b>
<b>Provisiones netas para colocaciones</b>	<b>(41,517)</b>	<b>(48,304)</b>	<b>(43,181)</b>	<b>-14.0%</b>	<b>-3.9%</b>
<b>Ingresos no financieros</b>					
Ingreso por comisiones	142,489	136,146	125,430	4.7%	13.6%
Ganancia neta en operaciones de cambio	31,340	28,907	25,439	8.4%	23.2%
Ganancia neta en venta de valores	18,505	10,725	7,022	72.5%	163.5%
Otros	13,440	16,088	9,917	-16.5%	35.5%
<b>Total ingresos no financieros</b>	<b>205,774</b>	<b>191,866</b>	<b>167,808</b>	<b>7.2%</b>	<b>22.6%</b>
<b>Primas y siniestros de seguros</b>					
Primas netas ganadas	133,004	126,986	111,029	4.7%	19.8%
Siniestros incurridos, neto	(15,386)	(16,650)	(13,624)	-7.6%	12.9%
Aumento gastos por pólizas de vida, salud	(67,472)	(67,838)	(64,919)	-0.5%	3.9%
<b>Total otros ingresos operativos, neto</b>	<b>50,146</b>	<b>42,498</b>	<b>32,487</b>	<b>18.0%</b>	<b>54.4%</b>
<b>Total gastos operativos</b>	<b>(286,320)</b>	<b>(287,444)</b>	<b>(237,698)</b>	<b>-0.4%</b>	<b>20.5%</b>
<b>Utilidad Operativa*</b>	<b>238,155</b>	<b>180,747</b>	<b>165,002</b>	<b>31.8%</b>	<b>44.3%</b>
Resultado por traslación	1,023	(7,074)	12,059	-114.5%	-91.5%
Participación en las utilidades **	0	(5,696)	(5,474)	-100.0%	-100.0%
Impuesto a la renta	(60,676)	(35,759)	(39,429)	69.7%	53.9%
<b>Utilidad neta</b>	<b>178,503</b>	<b>132,217</b>	<b>132,158</b>	<b>35.0%</b>	<b>35.1%</b>
Interés minoritario	3,478	2,935	8,288	18.5%	-58.0%
<b>Utilidad neta atribuible a Credicorp</b>	<b>175,025</b>	<b>129,282</b>	<b>123,870</b>	<b>35.4%</b>	<b>41.3%</b>

\* Utilidad antes del resultado por traslación, participación de empleados e impuesto renta.

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

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

	Trimestre		
	1T11	4T10	1T10
<b>Rentabilidad</b>			
Utilidad neta por acción (US\$ por acción)(1)	2.19	1.62	1.55
Ingreso neto por intereses / activos rentables (2) (100%)	4.84%	4.62%	4.92%
Retorno sobre activo promedio (2)(3)	2.4%	1.9%	2.2%
Retorno sobre patrimonio promedio (2)(3)	24.7%	18.6%	21.5%
No. de acciones (millones)(4)	79.76	79.76	79.76
<b>Calidad de la cartera de créditos</b>			
Préstamos vencidos / total préstamos	1.56%	1.46%	1.81%
Provisiones para préstamos de cobranza dudosa / préstamos vencidos	189.5%	198.0%	176.7%
Provisiones para préstamos de cobranza dudosa / total préstamos	3.0%	2.9%	3.2%
<b>Eficiencia Operativa</b>			
Gastos operativos / ingresos totales (5)	40.1%	43.7%	42.1%
Gastos operativos / activos promedio (2)(3)(5)	3.4%	3.7%	3.8%
<b>Datos de balance promedio (millones de US\$) (3)</b>			
Activos que generan intereses	25,601.93	24,407.17	19,948.14
Activos totales	28,874.38	27,506.63	22,754.79
Patrimonio neto	2,837.17	2,781.53	2,300.70

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

(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 %	
	Mar 11	Dic 10	Mar 10	TaT	AaA
<b>ACTIVOS</b>					
<b>Fondos disponibles</b>	<b>6,989,052</b>	<b>8,491,686</b>	<b>3,395,676</b>	<b>-17.7%</b>	<b>105.8%</b>
Caja y canje	5,555,960	7,251,328	2,761,952	-23.4%	101.2%
Depósitos en otros bancos	1,412,531	1,174,351	534,928	20.3%	164.1%
Interbancario	16,783	59,000	97,499	0.0%	-82.8%
Rendimientos devengados del disponible	3,778	7,007	1,297	-46.1%	191.3%
<b>Valores negociables, neto</b>	<b>99,492</b>	<b>114,430</b>	<b>109,326</b>	<b>-13.1%</b>	<b>-9.0%</b>
<b>Colocaciones</b>	<b>14,553,244</b>	<b>14,334,841</b>	<b>11,852,548</b>	<b>1.5%</b>	<b>22.8%</b>
Vigentes	14,324,819	14,125,859	11,637,580	1.4%	23.1%
Vencidas	228,425	208,982	214,968	9.3%	6.3%
Menos - Provisiones netas para colocaciones	(433,311)	(414,806)	(380,248)	4.5%	14.0%
<b>Colocaciones Netas</b>	<b>14,119,933</b>	<b>13,920,035</b>	<b>11,472,300</b>	<b>1.4%</b>	<b>23.1%</b>
<b>Inversiones disponibles para la venta</b>	<b>3,512,171</b>	<b>1,503,201</b>	<b>4,053,210</b>	<b>133.6%</b>	<b>-13.3%</b>
<b>Inmuebles, mobiliario y equipo, neto</b>	<b>311,178</b>	<b>308,361</b>	<b>281,627</b>	<b>0.9%</b>	<b>10.5%</b>
<b>Aceptaciones bancarias</b>	<b>53,709</b>	<b>70,331</b>	<b>78,795</b>	<b>-23.6%</b>	<b>-31.8%</b>
<b>Otros activos</b>	<b>1,127,427</b>	<b>968,903</b>	<b>1,262,861</b>	<b>16.4%</b>	<b>-10.7%</b>
<b>Total de Activos</b>	<b>26,212,962</b>	<b>25,376,947</b>	<b>20,653,795</b>	<b>3.3%</b>	<b>26.9%</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>					
<b>Depósitos y obligaciones</b>	<b>17,130,841</b>	<b>17,069,818</b>	<b>13,777,327</b>	<b>0.4%</b>	<b>24.3%</b>
Obligaciones a la vista	5,964,272	5,597,674	4,932,731	6.5%	20.9%
Depósitos de ahorros	4,546,340	4,244,940	3,853,739	7.1%	18.0%
Depósitos a plazo	5,324,190	5,872,455	3,927,540	-9.3%	35.6%
Compensación por tiempo de servicio (CTS)	1,250,235	1,313,122	1,013,010	-4.8%	23.4%
Gastos por depósitos y obligaciones	45,804	41,627	50,307	10.0%	-9.0%
<b>Deudas a bancos y corresponsales</b>	<b>3,480,231</b>	<b>3,646,026</b>	<b>3,007,252</b>	<b>-4.5%</b>	<b>15.7%</b>
<b>Bonos y deuda subordinada</b>	<b>2,714,248</b>	<b>1,957,343</b>	<b>1,225,968</b>	<b>38.7%</b>	<b>121.4%</b>
<b>Aceptaciones bancarias</b>	<b>53,707</b>	<b>70,331</b>	<b>78,795</b>	<b>-23.6%</b>	<b>-31.8%</b>
<b>Otros pasivos</b>	<b>909,848</b>	<b>636,874</b>	<b>982,393</b>	<b>42.9%</b>	<b>-7.4%</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>24,288,875</b>	<b>23,380,392</b>	<b>19,071,735</b>	<b>3.9%</b>	<b>27.4%</b>
<b>Patrimonio neto</b>	<b>1,920,109</b>	<b>1,992,545</b>	<b>1,578,484</b>	<b>-3.6%</b>	<b>21.6%</b>
Capital social	783,213	783,213	783,213	0.0%	0.0%
Reservas	628,987	388,309	388,309	62.0%	62.0%
Ganancias y pérdidas no realizadas	140,283	157,564	117,908	-11.0%	19.0%
Utilidades acumuladas	236,531	187,143	187,145	26.4%	26.4%
Ingreso anual	131,095	476,316	101,909	-72.5%	28.6%
Interes Minoritario	3,978	4,010	3,576	-0.8%	11.2%
<b>Total pasivos y patrimonio, neto</b>	<b>26,212,962</b>	<b>25,376,947</b>	<b>20,653,795</b>	<b>3.3%</b>	<b>26.9%</b>
Colocaciones contingentes	10,285,440	9,095,512	8,786,376	13.1%	17.1%

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

	Trimestre			Variación %	
	1T11	4T10	1T10	TaT	AaA
<b>Ingresos y egresos financieros</b>					
Ingreso por intereses y dividendos	397,531	368,460	305,922	7.9%	29.9%
Gasto por intereses	(120,016)	(113,927)	(86,747)	5.3%	38.4%
<b>Ingreso por intereses y dividendos, neto</b>	<b>277,515</b>	<b>254,533</b>	<b>219,175</b>	<b>9.0%</b>	<b>26.6%</b>
<b>Provisiones netas para colocaciones</b>	<b>(41,654)</b>	<b>(48,531)</b>	<b>(43,445)</b>	<b>-14.2%</b>	<b>-4.1%</b>
<b>Ingresos no financieros</b>					
Comisiones por servicios bancarios	122,025	120,136	107,223	1.6%	13.8%
Ganancia neta en operaciones de cambio	31,275	28,909	25,503	8.2%	22.6%
Ganancia neta en venta de valores	(2,635)	2,264	161	-216.4%	-1736.6%
Otros	8,254	8,603	4,954	-4.1%	66.6%
<b>Total ingresos no financieros, netos</b>	<b>158,919</b>	<b>159,912</b>	<b>137,841</b>	<b>-0.6%</b>	<b>15.3%</b>
<b>Gastos operativos</b>					
Remuneraciones y beneficios sociales	(113,907)	(105,187)	(98,445)	8.3%	15.7%
Gastos administrativos	(72,621)	(81,579)	(65,785)	-11.0%	10.4%
Depreciación y amortización	(18,870)	(18,796)	(16,423)	0.4%	14.9%
Otros	(11,846)	(9,251)	(4,680)	28.1%	153.1%
<b>Total gastos operativos</b>	<b>(217,244)</b>	<b>(214,813)</b>	<b>(185,333)</b>	<b>1.1%</b>	<b>17.2%</b>
<b>Utilidad operativa *</b>	<b>177,536</b>	<b>151,101</b>	<b>128,238</b>	<b>17.5%</b>	<b>38.4%</b>
Resultado por traslación	1,250	(6,281)	11,680	-119.9%	-89.3%
Participación de los empleados **	-	(8,288)	(4,840)	-100.0%	-100.0%
Impuesto a la renta	(47,462)	(34,815)	(32,906)	36.3%	44.2%
Interes minoritario	(229)	(150)	(263)	52.7%	-12.9%
<b>Utilidad neta</b>	<b>131,095</b>	<b>101,567</b>	<b>101,909</b>	<b>29.1%</b>	<b>28.6%</b>

\* Utilidad antes del resultado por traslación, part. de empleados e impuesto a la renta.

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

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

	Trimestre		
	1T11	4T10	1T10
<b>Rentabilidad</b>			
Utilidad neta por acción (US\$ acción)(1)	0.051	0.040	0.040
Ingreso neto por intereses / activos rentables (2)	4.66%	4.52%	4.86%
Retorno sobre activo promedio (2)(3)	2.0%	1.7%	2.0%
Retorno sobre patrimonio promedio (2)(3)	26.8%	21.1%	25.1%
No. acciones (millones)	2,557.70	2,557.70	2,557.70
<b>Calidad de la cartera de préstamos</b>			
Préstamos vencidos / total préstamos	1.57%	1.46%	1.81%
Provisiones para préstamos de cobranza dudosa / préstamos vencidos	189.7%	198.5%	176.9%
Provisiones para préstamos de cobranza dudosa / total préstamos	3.0%	2.9%	3.2%
<b>Operativos</b>			
Gastos operativos / ingresos totales (4)	47.7%	50.9%	51.3%
Gastos operativo s / activo promedio (2)(3)(4)	3.2%	3.4%	3.6%
<b>Capitalización</b>			
"Patrimonio Efectivo" Total (US\$ millones)	2,199.1	1,964.1	1,966.7
Capital "Tier I" (US\$ millones)	1,786.0	1,558.9	1,511.4
Ratio BIS (5)	13.7%	12.8%	14.5%
<b>Datos de balance promedio (US\$ millones) (3)</b>			
Activos que ganan intereses	23,823.8	22,500.7	18,037.7
Total Activos	25,795.0	24,425.5	20,108.6
Patrimonio Neto	1,956.3	1,928.5	1,627.0

(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 y depreciación y amortización.

(5) Capital regulatorio / activos ponderados por riesgo. Los activos ponderados por riesgo incluyen activos por 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 %	
	31 Mar 11 1T11	31 Dic 10 4T10	31 Mar 10 1T10	TaT	AaA
<b>Resultados</b>					
Primas totales	193,715	229,988	155,626	-15.8%	24.5%
Primas cedidas	20,584	44,773	25,268	-54.0%	-18.5%
Ajuste de reservas	36,164	54,045	15,161	-33.1%	138.5%
<b>Prima neta ganada</b>	<b>136,967</b>	<b>131,169</b>	<b>115,197</b>	4.4%	18.9%
Siniestros directos	85,655	94,503	94,845	-9.4%	-9.7%
Siniestros recibidos	2,797	10,014	16,302	-72.1%	-82.8%
<b>Siniestros netos</b>	<b>82,858</b>	<b>84,488</b>	<b>78,543</b>	-1.9%	5.5%
Comisiones pagadas	22,284	21,534	18,147	3.5%	22.8%
Comisiones recibidas	2,494	3,280	2,419	-24.0%	3.1%
<b>Comisiones netas</b>	<b>19,790</b>	<b>18,254</b>	<b>15,727</b>	8.4%	25.8%
Gastos técnicos	9,009	8,149	6,666	10.6%	35.2%
Ingresos técnicos	2,607	3,998	2,905	-34.8%	-10.3%
<b>Gastos técnicos netos</b>	<b>6,403</b>	<b>4,152</b>	<b>3,761</b>	54.2%	70.2%
<b>Resultado técnico</b>	<b>27,916</b>	<b>24,275</b>	<b>17,166</b>	15.0%	62.6%
Ingresos financieros	19,650	17,435	17,798	12.7%	10.4%
Utilidad venta inmuebles y valores	4,851	6,552	3,083	-26.0%	57.3%
Arrendamiento (neto gastos fincas)	1,135	1,052	1,186	7.9%	-4.3%
(-) Cargas financieras	381	640	474	-40.4%	-19.6%
<b>Ingresos financieros netos</b>	<b>25,255</b>	<b>24,400</b>	<b>21,593</b>	3.5%	17.0%
Gastos de personal	17,395	17,011	13,286	2.3%	30.9%
Gastos administrativos	15,925	12,563	9,919	26.8%	60.5%
Servicios de terceros	7,445	5,932	4,819	25.5%	54.5%
Cargas diversas de gestion	2,679	2,666	2,203	0.5%	21.6%
Provisiones	1,913	1,735	1,555	10.2%	23.0%
Tributos	1,705	1,893	1,456	-9.9%	17.1%
Otros Gastos	2,184	338	(113)	546.4%	-2025.2%
<b>Gastos generales</b>	<b>33,320</b>	<b>29,574</b>	<b>23,206</b>	12.7%	43.6%
Ingresos varios	717	2,321	211	-69.1%	240.5%
Resultado de traslación	15	(547)	1,005	-102.7%	-98.5%
Imp. renta y participaciones	4,932	4,425	1,725	11.4%	185.9%
<b>Utilidad antes de int. minoritario</b>	<b>15,651</b>	<b>16,450</b>	<b>15,043</b>	-4.9%	4.0%
Interés minoritario	3,391	3,294	2,948	3.0%	15.0%
<b>Utilidad neta</b>	<b>12,260</b>	<b>13,157</b>	<b>12,095</b>	-6.8%	1.4%
<b>Balance (fin del periodo)</b>					
Activo total	1,750,059	1,783,115	1,520,168	-1.9%	15.1%
Inversiones en valores (1)	1,282,992	1,269,293	1,086,084	1.1%	18.1%
Reservas técnicas	1,225,241	1,196,506	1,056,204	2.4%	16.0%
Patrimonio	309,785	330,701	270,626	-6.3%	14.5%
<b>Ratios</b>					
Cesión	10.6%	19.5%	16.2%		
Siniestralidad bruta	44.2%	41.1%	60.9%		
Siniestralidad neta ganada	60.5%	64.4%	68.2%		
Comisiones netas a Prima neta ganada	14.4%	13.9%	13.7%		
Comisiones y gasto técnico a prima neta ganada	19.1%	17.1%	16.9%		
Resultado técnico a Primas totales	14.4%	10.6%	11.0%		
Resultado técnico a prima neta ganada	20.4%	18.5%	14.9%		
Gastos generales a prima neta ganada	24.3%	22.5%	20.1%		
Utilidad a Primas totales	6.3%	5.7%	7.8%		
Retorno sobre patrimonio prom. (2)(3)	16.2%	16.7%	19.3%		
Retorno sobre primas totales	6.3%	5.7%	7.8%		
Patrimonio / activo total	17.7%	18.5%	17.8%		
Aumento de reservas técnicas	20.9%	29.2%	11.6%		
Gastos Generales / activo total prom. (2)(3)	7.8%	7.4%	6.3%		
<b>Ratio Combinado de PPS+ PS (4)(5)</b>	<b>99.5%</b>	<b>97.4%</b>	<b>96.7%</b>		
Siniestros Netos / Prima neta ganada	60.3%	65.4%	64.7%		
Gastos Generales, Técnicos y Comisiones / Prima neta ganada	39.2%	32.0%	32.1%		

(1) No se considera las inversiones en inmuebles.

(2) Añualizado.

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

(4) Sin Eliminaciones entre compañías.

(5) PS incluye Médica, una compañía adicional que presta servicios de Asistencia Médica.