

Desarrollo
sin límites



Aida G. Kleffmann
Gerente de Relaciones
con Inversionistas

Giuliana Cuzquén
Iván Ychikawa
Mariano Barrera
Alessandra Reyes
Giuliana Colina

IRcredicorp@bcp.com.pe

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

www.credicorpnet.com



CREDICORP Ltd.

Resultados del Primer Trimestre 2014

Lima, Perú, Mayo 08, 2014 – Credicorp (NYSE:BAP) anunció hoy sus resultados no auditados para el primer trimestre del 2014. Dado el cambio de la moneda funcional de Credicorp, estos resultados son reportados en forma consolidada de acuerdo con NIIF en Nuevos Soles (PEN).

HECHOS DESTACADOS

- La estabilidad en el mercado local y cambiario, experimentada en la segunda parte del año pasado, continuó durante el primer trimestre 2014, así como los esfuerzos por controlar la morosidad, recuperar la rentabilidad y reducir los gastos dentro de nuestra organización. Como resultado de este esfuerzo Credicorp reportó una utilidad neta de PEN 662 millones este 1T14, y alcanzó un ROAE anualizado de 22.3% y un ROAE recurrente de 20.3%.
- Las colocaciones totales se incrementaron 9% TaT, principalmente como consecuencia de la consolidación de Mibanco a finales del trimestre. Sin embargo, si aislamos la consolidación, el portafolio de BCP crece 2.1% medido en saldos promedios diarios. Este crecimiento estuvo concentrado en Banca Empresa, la misma que creció 6.6% durante el trimestre. Por otro lado el portafolio de Banca Minorista permaneció constante, principalmente como resultado de la contracción de la cartera del segmento Pyme, en línea con los esfuerzos por controlar la morosidad y con la desaceleración del segmento, la cual opacó el modesto crecimiento de las otras líneas de negocio.
- El ingreso neto por intereses después de provisiones registró un sólido crecimiento de 6.9% TaT, resultado del incremento de 6.2% TaT del INI que amortiguó las mayores provisiones (+4.5% TaT). La expansión del INI se explica principalmente por los menores gastos por intereses.
- Consecuentemente, como resultado de esto el MNI mejoró 18 pbs (5.38%) durante el 1T14. Sin embargo, el MNI reportado muestra un mínimo crecimiento de 3 pbs (5.23%) como consecuencia de la distorsión generada por la consolidación de Mibanco a finales de marzo ya que no generó ingresos, sin embargo sí impactó los activos totales.
- La morosidad en el segmento Pyme aumentó y explica parte del incremento (13 pbs) en el ratio total de morosidad, resultado de la combinación entre la contracción del portafolio y la naturaleza revolve de los créditos; factores que aumentaron aun más la morosidad. Sin embargo, las provisiones como porcentaje del margen se mantuvieron estables permitiendo que no se deteriore la rentabilidad del 1T14. Más aún, la reciente consolidación de Mibanco incrementó el portafolio de colocaciones de Pyme y de micro-créditos en PEN 4.4 miles millones incluyendo la morosidad respectiva, que explica 22 pbs del incremento total del ratio de morosidad, que alcanzó 2.59%.
- Los ingresos no financieros crecieron 11% TaT impulsados por los ingresos no recurrentes equivalente a PEN 77.1 millones, producto de la venta de un paquete de acciones que Credicorp mantenía y que fue vendido para financiar la adquisición de Mibanco. Los ingresos no financieros del BCP se redujeron 3.1% como resultado de: (i) los menores ingresos por comisiones del negocio de tarjetas de crédito y (ii) la reducción de Otros ingresos debido a que el nivel del 4T refleja el efecto de reversiones de provisiones. En la misma línea, Prima AFP reportó un menor ingreso por comisiones TaT, debido a ajustes contables, que fue compensado por una sólida reducción en costos. El negocio de seguros tuvo un significativo mayor desempeño este trimestre, producto principalmente de un mejor manejo de la estructura de costos, logrando que el resultado técnico se incrementó 1.7% TaT.
- Con relación a los gastos operativos, que durante el 4T13 estuvieron afectados por gastos pagados por única vez en diciembre, este trimestre se redujeron 10.6% TaT. Excluyendo tales gastos, los gastos operativos se hubieran reducido 5.7% TaT, como resultado de: (i) la introducción de nuevas medidas de control de costos y (ii) la estacionalidad de los mismos (normalmente los gastos en los primeros meses del año son menores). El impacto de esta disminución en los costos sumada a la mayor generación de ingresos resultó en el mejoramiento de 3% en ratio de eficiencia, alcanzando 40.8% (43.7% al 4Q13). Sin embargo, si bien este resultado no es sostenible por las condiciones antes mencionadas, definitivamente muestra una importante mejoría en la tendencia.
- Los ingresos operativos mostraron un fuerte crecimiento de 46.7%, los que ajustados producto del ingreso no recurrente como resultado de la venta del paquete de acciones antes mencionado, hubiesen expandido 34.5%.
- El cambio de moneda funcional hacia nuestra moneda local PEN, que alinea la moneda utilizada en el manejo del negocio con la moneda para cálculo de nuestro ratio de capital regulatorio, nos permitió reducir la necesidad de mantener una gran posición de capital en la moneda no-funcional. Esta nueva situación reducirá y eventualmente eliminará los efectos de traslación, tanto positivos como negativos. Pese a esto y ayudado por la estabilidad cambiaria este T, el efecto de traslación generó una pequeña pérdida de PEN 1 millón.
- Otro beneficio en el cambio de la moneda funcional es el alineamiento del pago de impuestos a los resultados expresados en la misma moneda funcional y de reporte, eliminándose así las distorsiones que existían cuando esta difería. La tasa efectiva de impuestos al cierre del 1T14 fue 25.3%.
- Como resultado de esta evolución, Credicorp reportó un ingreso neto total de PEN 679.3 millones, que luego de intereses minoritarios, alcanzó los PEN 662.1 millones, resultando en un ROAE de 22.3%. Sin embargo, aislando las ganancias en la posición de capital producidas por la venta del paquete de acciones mencionadas líneas arriba, el ROAE hubiese alcanzado 20.3%, mostrándose así el real desempeño del negocio.

I. Credicorp Ltd.

Resumen

Luego de un 2013 marcado por la desaceleración de la economía mundial y local, que afectó el crecimiento del portafolio de colocaciones; y de una significativa distorsión de los resultados de la organización, dada la volatilidad del Nuevo Sol con relación al Dólar Americano, Credicorp comenzó el 2014 reportando sus resultados en Nuevos Soles Peruanos (PEN) los cuales reflejan nuevamente los altos niveles de rentabilidad que podemos generar.

La estabilidad de la moneda experimentada en la segunda parte del año pasado continuó en el 2014, como lo hicieron todos los esfuerzos de la organización para controlar la morosidad, recuperar rentabilidad, y poner freno a los gastos. Los resultados de estos esfuerzos se pueden apreciar este 1T14 dadas las ganancias netas de PEN 662 millones, las que llevaron a un ROAE de 22.3% y ROAE recurrente (excluyendo una ganancia extraordinaria por la venta de ciertos valores) de 20.3%.

La cartera de colocaciones aumentó 9.6% TaT principalmente como resultado de la consolidación de MiBanco realizada a finales de este trimestre. Las colocaciones expresadas en saldos promedios diarios (sin incluir MiBanco) crecieron sólo 2.1% TaT. Este crecimiento provino principalmente del portafolio de Banca Empresa (+6.6% TaT), y fue atenuado por la reducción de la cartera Pyme asociada a los esfuerzos de controlar la morosidad de este segmento y a la desaceleración del sector.

No obstante, los ingresos netos por intereses crecieron 6.2% TaT resultado básicamente de los menores gastos por intereses, ya que los ingresos por intereses generados por la cartera de colocaciones se mantuvieron estables dado el ligero crecimiento de esta. Por otra parte, a pesar de un aumento en las provisiones de 4.5% TaT, los ingresos netos por intereses después de provisiones se mantuvieron sólidos y crecieron 6.9% TaT.

Como consecuencia, el margen neto por intereses (MNI) mejoró significativamente en 18 pbs (5.38% al 1T14). Sin embargo, el MNI reportado muestra solo un ligero aumento de 3pbs ya que incorpora una distorsión derivada de la consolidación de MiBanco a fines de marzo, que no generó ingresos/gastos pero sí consolidó el total de sus activos. Cabe resaltar, que la mejora en el MNI se debe a los menores gastos financieros como resultado de una restructuración favorable de los depósitos y activos, y no necesariamente a mejores márgenes por las colocaciones, en especial considerando que los que generan más intereses (Pyme) se redujeron este trimestre.

La cartera Pyme siguió deteriorándose y contribuyó en parte al aumento de 13 pbs del ratio de morosidad. Este deterioro de Pyme se debió principalmente a la desaceleración en el sector comercial y su consecuente contracción en el volumen de colocaciones, especialmente en las colocaciones Pyme revolvente, por lo que no alcanzamos nuestra fecha objetivo para la digestión de malas cosechas. Sin embargo, a pesar que el gasto en provisiones siguió aumentando, en línea con el aumento en la morosidad, las provisiones como porcentaje del margen por intereses se mantuvo estable (incluso disminuyó un poco este trimestre), asegurándose que no va a haber un deterioro en la rentabilidad de las colocaciones. Además, la consolidación de Mibanco, sumó un volumen de colocaciones importantes en Pyme y micro-finanzas (incluyendo su morosidad), lo que explica los restantes 22 pbs del crecimiento total de la morosidad de Credicorp que alcanzó 2.59%.

Los ingresos no financieros se expandieron +11% TaT, impulsados principalmente por un ingreso no recurrente de PEN 76.4 millones en la venta de valores en Credicorp, valores que se liquidaron para financiar la adquisición de Mibanco. Los ingresos no financieros operativos del BCP disminuyeron 3.1% como resultado de menores comisiones en tarjetas de crédito y a la ausencia de algunas reversiones que inflaron los Otros ingresos en el trimestre pasado. Además, Prima AFP reportó una ligera caída en los ingresos por comisiones TaT debido a un ajuste contable, ya que los ingresos reales por comisiones se mantuvieron estables. Esto sin embargo compensó una fuerte reducción de los costos. En el análisis AaA, la generación de ingresos de Prima AFP se incrementó 10% especialmente considerando que los resultados del 1T13 incluyen los beneficios del proceso de asignación exclusiva que ganamos en el mercado.

El negocio de seguros tuvo un mejor desempeño este trimestre. A pesar de que este mejor desempeño se debió principalmente a una mejor gestión de los costos, los resultados técnicos mejoraron sólo 1.7% TaT. Este pequeño incremento se debió principalmente a que durante el trimestre anterior, a diferencia de este,

una porción significativamente importante de las primas ganadas fueron generadas a través de alguna de las subsidiarias de Credicorp. Esto permitió retener las comisiones relacionadas en el grupo, haciendo que el resultado técnico global crezca proporcionalmente más el trimestre pasado. Esta situación no permitió mostrar el real desempeño del resultado técnico este trimestre.

Además, los altos niveles de gastos operativos en el 4T13, que fueron afectados por varios gastos no-recurrentes y ajustes contables en dicho trimestre, hicieron que los gastos operativos disminuyeron 10.6% TaT. Excluyendo los gastos no-recurrentes, los gastos operativos se contrajeron 5.7% TaT como resultado de las medidas de control de costos introducidas, y a las variaciones estacionales (los primeros trimestres son históricamente más bajos). La caída en los gastos operativos combinados con el aumento en la generación de ingresos, resultaron en una mejora del ratio de eficiencia que se situó en 40.8% al cierre del 1T14, cifra 3% menor a los 43.7% registrados al cierre del 4T13, lo que no es sostenible a este nivel, pero que muestra una tendencia favorable.

La utilidad operativa mostró una mejora de 46.7%, lo que ajustando dicha utilidad con los ítems no-recurrentes (venta de valores), se muestra un crecimiento de 34.5% TaT.

Por otro lado, el cambio de moneda funcional a PEN, alineando la moneda usada principalmente para manejar nuestro negocio, usada para calcular el capital regulatorio, nos permitió reducir la necesidad de mantener porciones considerables de la moneda "no-funcional" para la protección del capital, reduciendo dicha posición a un mínimo. Esto es posible gracias a la inclusión de los instrumentos subordinados (e híbridos) emitidos denominados en Dólares Americanos en el cálculo del capital regulatorio y también gracias al proceso de desdolarización en nuestros activos. Además, otra manera de reducir el riesgo de la volatilidad del tipo de cambio en el ratio de capital, es incluir los colchones de protección de capital. Esta nueva realidad, reducirá y eventualmente eliminará nuestra "posición estructural abierta" que genera ganancias y pérdidas por traslación. Esto ayudado también por la estabilidad del tipo de cambio este trimestre, llevó a una ligera pérdida por traslación de PEN 1 millón, que es el agregado de las ganancias y pérdidas diarias por traslación, generadas por la posición estructural diaria de Dólares Americanos y los movimientos del tipo de cambio (posición para motivos de protección de capital).

Otro de los beneficios del cambio de moneda funcional es la alineación del cálculo de los impuestos debido a que estos siempre se han realizado en base a lo reportado localmente en Nuevos Soles, lo cual generaba distorsiones cuando la moneda funcional era diferente de la moneda de reporte. Nuestra tasa efectiva fue 25.3% en el 1T14 y sufrirá menos distorsiones con el uso de la moneda local como moneda funcional y de reporte.

Como resultado de todo lo anterior, Credicorp reportó una utilidad neta de PEN 679.3 millones y una utilidad después de intereses minoritarios de PEN 662.1 millones, lo que representa un ROAE de 22.3%. Incluso al excluir las ganancias extraordinarias por la venta de la posición accionarial antes mencionada, el ROAE alcanza 20.3%, recuperando los niveles de rentabilidad respecto al 14.6% en el 4T13 y 17.6% en el 1T13.

Credicorp Ltd. PEN (000)	Trimestre			Variación %	
	1T14	4T13	1T13	TaT	AaA
Ingreso neto por intereses	1,401,724	1,319,422	1,164,615	6.2%	20.4%
Provisiones netas para colocaciones	(364,600)	(348,981)	(244,985)	4.5%	48.8%
Ingreso neto por intereses despues de provisiones netas para colocaciones	1,037,123	970,441	919,630	6.9%	12.8%
Ingresos no financieros	884,371	796,419	729,313	11.0%	21.3%
Resultado Técnico de Seguros	97,102	102,806	92,303	-5.5%	5.2%
Resultado Técnico Servicios Médicos	20,710	12,990	14,289	59.4%	44.9%
Gastos operativos (1)	(1,128,212)	(1,261,806)	(1,041,120)	-10.6%	8.4%
Utilidad operativa (2)	911,095	620,850	714,415	46.7%	27.5%
Utilidad operativa excluyendo extraordinarios	833,999	701,226	714,415	18.9%	16.7%
Ingresos (gastos) extraordinarios (3)	77,096	(80,376)	-	-	-
Resultado por traslación	(1,002)	(13,564)	(48,111)	-92.6%	-97.9%
Impuesto a la renta	(230,815)	(188,448)	(187,065)	22.5%	23.4%
Utilidad neta	679,278	418,838	479,239	62.2%	41.7%
Interés minoritario	17,154	(3,536)	10,053	-585.2%	70.6%
Utilidad neta atribuible a Credicorp	662,125	422,374	469,186	56.8%	41.1%
Utilidad neta / acción (S/.)	8.30	5.30	5.88	56.8%	41.1%
Total colocaciones	70,447,216	64,294,241	56,114,026	9.6%	25.5%
Depósitos y obligaciones	74,533,533	68,431,226	65,511,019	8.9%	13.8%
Patrimonio neto	11,957,909	11,831,512	10,667,155	1.1%	12.1%
Margen neto por intereses (4)	5.23%	5.20%	4.90%		
Ratio de eficiencia	40.8%	43.7%	43.4%		
Retorno sobre el patrimonio promedio	22.3%	14.6%	17.6%		
Índice de cartera atrasada (5)	2.59%	2.24%	1.97%		
Índice de cartera atrasada 90 días (6)	1.63%	1.53%	1.35%		
Índice de cartera deteriorada (7)	3.27%	2.81%	2.60%		
Cobertura de cartera atrasada	161.5%	157.5%	172.8%		
Cobertura de cartera deteriorada	128.0%	125.1%	131.2%		
Empleados	27,324	27,638	27,013		

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

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

(3) Ganancia por la venta de acciones obteniendo un resultado de S/ 62.7 millones y de bonos por S/ 14.4 millones.

(4) Excluyendo MiBanco, el Margen Neto por Intereses al cierre del 1T14 asciende a 5.38%, lo que representa un incremento de 18 pbs respecto al 4T13 (5.20%).

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

(7) Cartera deteriorada = Préstamos vencidos + préstamos refinanciados y reestructurados. Índice de cartera deteriorada = cartera deteriorada / total de colocaciones.

Credicorp – La Suma de sus Partes

El cambio en la moneda funcional a partir del 1 enero del 2014, ha tenido un impacto importante en la gestión de nuestro balance de doble moneda, al reducir y eventualmente eliminar la volatilidad generada por la necesidad de mantener una posición abierta en PEN en los últimos años. Cabe recordar, que tal situación se dio con el fin de proteger los niveles de capitalización de BCP para efectos de reporte, dado el cálculo de nuestro capital regulatorio y ratios de capitalización en moneda local. Por lo tanto, los resultados del 1T14 muestran la evolución real de los negocios de BCP; y en adelante, variaciones en el tipo de cambio de US\$ / PEN ya no deberán ser una fuente de volatilidad significativa en la rentabilidad de la organización.

En consecuencia, podemos centrarnos en la evolución real de los negocios que este 1T14 muestra:

- i) Notoria desaceleración del crecimiento de la cartera de colocaciones comparada con años anteriores, resultado de la evolución del PBI y de ajustes en los modelos del sector de mayor crecimiento, Pyme;
- ii) Continua desdolarización de la economía y de nuestra cartera de colocaciones, que en gran medida beneficia nuestros resultados, producto de menores costos de fondeo y activos más rentables;
- iii) Mejora del INI después de provisiones, control de costos y no significativo impacto producto de la volatilidad del tipo de cambio, que llevaron a un recupero en la rentabilidad reportada, ROAE de 22%;

- iv) Mejor comprensión de la cartera Pyme y su rendimiento/comportamiento, mejora de la gestión de la cartera deteriorada y protección de la rentabilidad, y redefinición del modelo de negocio en línea con ajustes al modelo y la adquisición de MiBanco; y
- v) Apertura de una oportunidad de crecimiento con la adquisición de MiBanco.

Lo anterior explica la recuperación de la rentabilidad de BCP, ROAE de 22.8% y ROAE recurrente de 19.0%. Al final de este trimestre, la utilidad neta ascendió a PEN 478 millones y la contribución a Credicorp fue PEN 467 millones.

Contribuciones a los resultados de Credicorp PEN (000)	Trimestre			Variación %	
	1T14	4T13	1T13	TaT	AaA
Banco de Crédito BCP (1)	466,928	392,306	355,485	19%	31%
BCB (2)	15,481	12,488	12,076	37%	42%
Edyficar	27,682	27,606	20,288	25%	70%
Pacífico Grupo Asegurador	37,916	13,184	29,085	188%	30%
Eliminación (3)	-	(16,727)			
Atlantic Security Bank	29,642	33,346	40,049	-11%	-26%
Prima	38,127	34,146	30,013	12%	27%
Credicorp Capital (4)	16,323	(32,452)	16,636	150%	(0)
Credicorp Capital Ltd. (5)	8,925	(37,546)	9,157	124%	(0)
Credicorp Capital Perú (6)	7,398	5,094	7,479	45%	(0)
Credicorp Ltd. (7)	83,872	5,447	4,613	1440%	1718%
Otros (8)	(10,684)	(6,876)	(6,695)	-101%	-111%
Utilidad neta atribuible a Credicorp	662,125	422,374	469,186	57%	41%

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

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

(3) Incluye la eliminación relacionado al ingreso obtenido por Pacífico resultado de la venta de acciones de Inv. Centenario a Credicorp.

(4) Es la suma de los consolidados de Credicorp Inv y BCP Capital.

(5) Se incluyó Credicorp Capital, que esta conformada por IMT, Credicorp Capital Individual, Credicorp Capital Colombia y Credicorp Capital Securities.

(6) Se incluyó Credicorp Capital Perú que a la vez está integrado por Credicorp Capital Bolsa, Credicorp Capital Fondos y Credicorp Capital Titulizadora.

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

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

BCP Bolivia alcanzó al cierre del 1T14 una utilidad neta de PEN 15.8 millones, lo cual representó un incremento de 43.5% TaT, logrando así registrar un ROE de 15.6%. Esto se debió principalmente a la reducción de 79.6% TaT de las provisiones netas para colocaciones, debido a que el 4T13 estas se incrementaron al constituirse la provisión genérica por riesgo adicional requerido por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI); y la reducción de 11.4% TaT de los gastos operativos. Lo anterior contrarrestó el incremento de 319.2% TaT del impuesto a la renta, producto de la constitución de la provisión de la Alícuota Adicional del impuesto a la renta (AA-IUE), efecto del mayor nivel de utilidades obtenidas en el 1T14 haciendo que el BCP Bolivia se encuentra obligado al pago del impuesto. El saldo de colocaciones a marzo 2014 fue de PEN 2,984.3 millones, inferior en 0.5% a las reportadas al cierre del año pasado, sin embargo en términos anuales se apreció un crecimiento de 27.3%, principalmente por el aporte de la Banca Minorista. En la misma línea, los pasivos registraron un pequeño incremento de 2.7% TaT, impulsados por el aumento de los depósitos a plazo y depósitos vista. Por otro lado, la mora se mantuvo en niveles bajos a pesar del pequeño incremento al cierre del 1T14 a 1.46% (1.34% en 4T13 y 1.43% en 1T13) y el ratio de cobertura de 277.7% (299.7% en 4T13 y 260.6% en 1T13). Pese al ligero incremento en el ratio de morosidad, el BCP Bolivia continúa posicionado como una de las entidades más estables y confiables del sistema bancario boliviano. Con estos resultados, BCP Bolivia sigue manteniendo una sólida y estable participación de mercado de 11.0% en colocaciones vigentes (cuarta posición en el sistema bancario) y 11.2% en total depósitos (quinta posición en el sistema bancario).

Edyficar continúa desempeñándose en línea con nuestras proyecciones, lo cual es mejor que el desarrollo de la economía local y sobre todo del sector Pyme. Vale la pena recalcar que no solo el nivel de crecimiento de sus colocaciones es mayor que sus competidores en el sector (+6.4%), sino que sus ratios de calidad de cartera son los únicos en el sistema que se mantienen estables a niveles que pueden considerarse bajos para este sector (4%). Como resultado de esto el nivel de colocaciones durante el

1T14 alcanzó PEN 2,832 millones, logrando también un crecimiento de los ingresos por intereses neto de 1.0%. Estos resultados permitieron generar una utilidad neta de PEN 28.3 millones y un ROAE de 22.6% sobre su patrimonio normal. Sin embargo, esta última cifra se vio afectada principalmente por un aporte de capital de PEN 506 millones para financiar la compra de acciones Mibanco al final del trimestre que aparece como inversión en los activos (y no genera retorno para este 1T), por lo que el ROAE reportado fue de 15.1%. En línea con este crecimiento en los resultados y con el fin de estar cada día más cerca de los clientes, el número de agencias se incrementó alcanzando las 195 durante el 1T14.

Pese a que **MiBanco** no contribuye aún en la utilidad neta de Credicorp, debido a que la adquisición y consolidación se dieron el 21 y 31 de marzo de este año, respectivamente; la adquisición es, sin duda, un evento significativo con importantes implicancias en la estrategia y crecimiento futuro de la organización, por lo que cabe pasar un par de líneas explicando algunos puntos importantes:

Es de conocimiento que el sector Pyme es el más grande y de mayor crecimiento en la economía peruana, y que concentra gran parte de la población emergente. Motivo por el que el sector Pyme ha sido y seguirá siendo un factor importante del crecimiento, al generar una fuerte actividad económica pese a tener deficiencias producto de la falta de formalización y sofisticación.

Además, se sabe que el sector enfrenta a un reto debido a la desaceleración de la actividad comercial en el país, y que el sistema financiero está trabajando en recuperar los niveles anteriores de expansión y rentabilidad, proceso que vemos avanzado. Por lo anterior, aún se registran altos niveles de provisiones y un nivel de morosidad creciente. El sector Pyme es significativamente mejor entendido ahora en nuestra organización, y está en proceso de ser totalmente controlado con las herramientas adecuadas, tanto para el segmento más grande de Pyme, que es administrado dentro de BCP, como para el segmento más pequeño y micro de Pyme, que se gestiona a través de Edyficar.

Adicionalmente, Mibanco, luego de haber sido líder en el mercado Pyme, está especialmente bien posicionado para hacer frente a este segmento, ya que tiene el posicionamiento de mercado (marca), infraestructura (sucursales) y recursos (personas) para hacerlo. No obstante, MiBanco enfrentó problemas que llevaron a la venta de una participación accionarial por parte de los principales accionistas. Tales problemas no se refieren a temas estructurales (del negocio ni del mercado) sino que se relacionan con el modelo de gestión y de negocio, que después de haber llevado a la organización a una posición de liderazgo, dirigió a la empresa en una dirección que resultó en un aumento de la morosidad y disminución significativa de la rentabilidad, lo que evidencia fallas significativas en el modelo de negocio aplicado y la gestión de los problemas en los últimos 2 años.

Un análisis exhaustivo del mercado, de Mibanco y Edyficar, llevó a la conclusión de que el modelo de negocios de Edyficar puede ser aplicado de manera efectiva y exitosa a gran parte del portafolio de colocaciones de Mibanco. Por lo tanto, la implementación de la estrategia de alineamiento entre MiBanco y Edyficar, que se centrará en la política crediticia, modelo de crédito, la organización, la cultura y los controles de riesgo de Mibanco, deberá recuperar e integrar ambas organizaciones en un tiempo prudencial. Sin pretender subestimar los desafíos que se presentarán a futuro en este proceso, la eficacia del modelo de negocio de Edyficar ofrece una enorme confianza en el éxito de esta integración y la recuperación de la rentabilidad del negocio, así como oportunidades significativas para lograr un sólido crecimiento y apoyar el desarrollo del sector Pyme.

La adquisición del 69% de las acciones de MiBanco se realizó el 21 de marzo y, su consolidación en BCP se realizó al cierre de este 1T. Sin embargo, dada la fecha de consolidación (31 de Marzo), se tuvo un impacto en el balance general, pero no se generaron ingresos/gastos asociados, un hecho que da lugar a algunas distorsiones que se explican más adelante en el reporte (cálculos de NIM para BCP / BAP y cálculo ROE a Edyficar).

Atlantic Security Bank (ASB) reportó una utilidad neta de US\$ 10.6 millones en el 1T14, cifra que representó una disminución de -11.8% TaT. Esta disminución se explica principalmente por el menor volumen de ganancias netas realizadas del portafolio de inversiones dadas las condiciones del mercado. Como consecuencia, el ROAE anualizado del trimestre alcanzó 22.2%. Los activos que devengan intereses se expandieron 5.8% alcanzando US\$ 1,753 millones. Los activos administrados de terceros, que incluyen depósitos de clientes, inversiones en fondos y custodia de instrumentos financieros, alcanzaron US\$ 5,465 millones a valor de mercado al 1T14; incrementándose +4.8% respecto al 4T13.

Con relación al portafolio de inversiones es importante señalar que ASB mantiene su política de inversión en instrumentos de un buen perfil de riesgo. Por ello, la participación de instrumentos con grado de inversión representa un 59% del total del portafolio, lo que evidencia la estrategia sostenida y conservadora de concentrar las inversiones en instrumentos de alta calidad crediticia.

Prima AFP alcanzó una utilidad neta de PEN 38.1 millones al cierre del primer trimestre 2014, mayor en 11.5% con relación al 4T13, con lo que se alcanzó un ROAE de 32.3% versus 28.6% al cierre del 4T13. Este resultado se explica principalmente por las menores cargas en partidas de marketing y servicios prestados por terceros respecto al 4T13, período en el que se registraron gastos de publicidad y asesoría externa. Por otro lado, los ingresos al cierre del 1T14 registraron una pequeña caída de 1.7%. Esta reducción respecto al trimestre previo se debió principalmente a la aplicación de la NIC 18 (diferimiento de ingresos) en la línea de ingresos. Si aislamos este efecto, el ingreso hubiese crecido +2.4% TaT y +10.9% AaA, principalmente como resultado del: (i) sólido nivel de RAM (la base de ingresos) producto del buen comportamiento de la economía peruana y de la captación de nuevos afiliados durante el periodo de asignación llevado a cabo entre octubre 2012 y mayo 2013 y (ii) de las acciones comerciales orientadas al mantenimiento de la cartera de clientes. En la misma línea los fondos administrados por Prima AFP a fines de marzo 2014, alcanzaron PEN 32,915 millones (+1.6% TaT), cifra que representa 31.9% de la cartera total del Sistema.

Finalmente es importante mencionar que a principios de marzo 2014, la SBS publicó una resolución modificando el reglamento para la inversión de los fondos: (i) las AFP's podrán aprobar inversiones no complejas (bonos, acciones y fondos) lo que dará mayor celeridad al proceso y (ii) la opción de que puedan usar determinados derivados, mejorándose así la gestión de los portafolios.

Pacífico Grupo Asegurador reportó una utilidad neta antes de intereses minoritario de PEN 39.2 millones en el 1T14, 2.3 veces mayor a los PEN 11.8 millones obtenidos el 4T13 y 32.2% mayor a los PEN 29.6 del 1T13. El mejor resultado del trimestre se explica principalmente por mayor resultado técnico en PPS y EPS, mayor ingreso financiero en PV, y menores gastos generales. Este permitió alcanzar un ROAE de 9.6%, recuperándose del 4.2% alcanzado en el trimestre anterior.

El resultado técnico de PGA fue de PEN 72.7 millones (+24.5% TaT). Dicho incremento se explica por el mayor resultado técnico en PPS (+PEN 10.7 millones) y EPS (+PEN 10.5 millones). En el caso de PPS, el incremento se da por menores siniestros netos en el ramo de seguros vehiculares dadas las acciones emprendidas el año anterior en la gestión de tarifas y condiciones; y por menores egresos técnicos en el ramo de riesgos generales por la liberación de una provisión de incobrables de primas. En el caso de EPS, el incremento se explica por menores siniestros por un efecto estacional asociado a la alta frecuencia de casos recibidos en el último trimestre del año pasado. Cabe mencionar que este resultado se alcanza a pesar del menor resultado técnico de PV por menores primas netas ganadas (-PEN 5.9 millones), consecuencia de la finalización del contrato con AFP Prima (Octubre 2013) debido al cambio en la regulación de contratación de seguros previsionales. Por su parte, los ingresos financieros ascendieron a PEN 80.3 millones en el 1T14, superiores a los PEN 75.1 millones del 4T13. Dicho resultado se alcanza por mayores intereses de renta fija en PV, resultado del mayor ajuste de inflación de los activos VAC (activos ajustados por inflación) y mayores ingresos por venta de valores (PEN 5.4 millones en el 1T14 vs PEN.-0.2 mil en el 4T13).

El negocio de la banca de inversión, a través de **Credicorp Capital**, continúa con su proceso de consolidación con el fin de seguir posicionándose como la mejor opción para sus clientes, así como lo demuestra el liderazgo en el mercado secundario de renta fija de cada una de sus subsidiarias (Credicorp Capital Perú 53%, Credicorp Capital Colombia 27% e IM Trust 19%). Al cierre del 1T14 la utilidad neta alcanzada fue de PEN 16.5 millones resultando en un ROAE de 10.4%. El volumen de activos bajo administración (AuM) alcanzado al cierre del primer trimestre llegó a PEN 21,262 millones, de los cuales 54% corresponden a Credicorp Capital Perú, 26% a Credicorp Capital Colombia y 20% a IM Trust. Tal nivel de activos representa un crecimiento de 5.3% respecto al nivel de activos administrados por Credicorp Capital en el 4T13.

La línea de **Credicorp Ltd.** principalmente incluye la provisión de impuesto a la renta sobre los dividendos de BCP y PPS y otros gastos a nivel del holding. Sin embargo, para el 1T14 registramos en Credicorp Ltd

un ingreso de PEN 83.8 millones resultado de la venta de un paquete de acciones, que fue liquidado para financiar la adquisición de Mibanco.

La cuenta **Otros** incluye principalmente los resultados de Grupo Crédito, encargada de manejar algunos emprendimientos como Tarjeta Naranja (que aún explica la mayor parte de las pérdidas reportadas), y el negocio fiduciario. Para el 1T14 los resultados se mantuvieron negativos registrando pérdidas por -PEN 10.6 millones.

Capital Regulatorio y Capitalización PEN (000)	Saldo a			Variación %	
	Mar 14	Dic 13	Mar 13	Mar 14 / Dic 13	Mar 14 / Mar 13
Capital	1,400,638	1,386,435	1,284,250	1.0%	9.1%
Reservas facultativas y restringidas (1)	9,314,193	8,115,309	7,517,186	14.8%	23.9%
Interés minoritario (2)	590,636	298,498	276,498	97.9%	113.6%
Provisiones (3)	993,544	904,000	837,372	9.9%	18.7%
Deuda Subordinada Perpetua	702,000	635,863	588,998	0	19.2%
Deuda Subordinada	4,313,010	3,576,944	3,313,312	0	30.2%
Inversiones en instrumentos representativos de capital y deuda subordinada emitidos por empresas financieras y de seguros.	(482,862)	(500,729)	(463,824)	-3.6%	4.1%
Goodwill	(1,254,726)	(920,938)	(853,062)	36.2%	47.1%
Deducciones por límite de deuda subordinada (50% del Tier I excluyendo deducciones) (4)	-	-	-	-	-
Deducciones por límites de Tier I (50% de capital regulatorio) (4)	-	-	-	-	-
Total Patrimonio efectivo del Grupo financiero (A)	15,576,434	13,495,381	12,500,730	15.4%	24.6%
Tier I (5)	9,265,997	8,017,505	7,253,899	15.6%	27.7%
Tier II (6) + Tier III (7)	6,310,437	5,477,876	4,598,525	15.2%	37.2%
Requerimiento Patrimonial del grupo consolidable del sistema financiero (8)	11,434,540	10,644,715	9,001,007	7.4%	27.0%
Requerimiento Patrimonial del grupo consolidable del sistema de seguros (9)	874,590	897,352	763,486	-2.5%	14.6%
Deducciones de consolidación sobre el grupo consolidable de sistema financiero	(117,156)	(169,081)	(124,624)	-30.7%	-6.0%
Deducciones de consolidación sobre el grupo consolidable del sistema de seguros	-	-	-	-	-
Requerimiento de Patrimonio efectivo del grupo financiero (B)	12,191,973	11,372,986	9,639,869	7.2%	26.5%
Ratio Capital regulatorio (A) / (B)	1.28	1.19	1.30	7.7%	-1.5%
Ratio de requerimiento de capital regulatorio (10)	1.00	1.00	1.00		

(1) Reservas legales y Otras reservas incluyen reservas de capital restringidas (US\$ 8,071 millones) y reservas de capital opcionales (US\$ 1,243 millones).

(2) Interés minoritario incluye US\$ 587.3 millones del interés minoritario Tier I (Acciones y reservas de capital) y US\$ 2.1 millones del interés minoritario Tier II (Acciones de capital y reservas).

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

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

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

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

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

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

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

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

Como se puede apreciar, en líneas generales Credicorp mantiene un holgado nivel de capitalización a nivel del holding, que al cierre de marzo del 2014 representa 1.28 veces el capital requerido por el regulador en Perú. Este ratio aumenta con respecto al reportado al cierre del 4T13 principalmente por el crecimiento de +15.4% TaT del Patrimonio efectivo producto de: (i) la constitución de reservas facultativas y restringidas en el mes de marzo 2013; (ii) el aumento de la deuda subordinada de +20.6% TaT, principalmente por la emisión de US\$ 200 millones en el 1T14, y por la consolidación de la deuda subordinada de Mibanco; y (iii) la inclusión del interés minoritario de Mibanco. El incremento TaT en el Patrimonio efectivo antes mencionado, permitió contrarrestar la expansión del goodwill o crédito mercantil de +36.2% TaT, principalmente por la consolidación del *goodwill* de Edyficar por la operación de Mibanco. Por otro lado, se observó un aumento en los Requerimientos de Patrimonio Efectivo de +7.2% TaT, resultado de la consolidación de los activos de Mibanco y del crecimiento orgánico del negocio.

AaA, Credicorp mantuvo su nivel de capitalización relativamente estable de 1.30 al cierre del 1T13 a 1.28 al cierre del 1T14 (veces el capital requerido por el regulador local). En donde es importante resaltar que el significativo crecimiento de +26.5% AaA en el requerimiento de capital fue cubierto principalmente con: (i) el incremento de +23.9% AaA de las reservas facultativas y restringidas; y (ii) el mayor nivel de deuda subordinada (gracias a las emisiones hechas por el BCP antes mencionadas).

Adicionalmente es importante considerar que el Tier 1 representa el 59.5% del capital regulatorio total que mantiene Credicorp (nivel similar al del trimestre pasado de 59.4%).

Como se aprecia, el mayor requerimiento de capital proviene del negocio financiero (93.8%), donde el negocio bancario a través de BCP representa a su vez el 71.5% del total del requerimiento del grupo.

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

Finalmente, es necesario indicar que Credicorp cuenta con inversiones que podría liquidar e incrementar su capital regulatorio en aproximadamente de PEN 1,390 millones.

II. Banco de Crédito del Perú Consolidado

En el 1T14 el BCP registró un ROAE de 22.8% que es el primer resultado de los esfuerzos por recuperar los niveles históricos de rentabilidad asociados al real potencial del negocio bancario. En este sentido, la menor volatilidad de los mercados y del tipo de cambio, así como la nueva moneda funcional, permitieron mostrar el verdadero desempeño del negocio, que se espera continúe mejorando cuando se empiecen a reflejar las mejoras en el modelo de negocio del segmento Pyme y en la eficiencia operativa, el positivo impacto de la compra de Mibanco, la mayor rentabilización de segmentos de Banca Minorista como Hipotecario y Consumo, y la materialización del pipeline del tradicional negocio de Banca Mayorista.

Banco de Crédito y subsidiarias PEN (000)	Trimestre			Variación %	
	1T14	4T13	1T13 *	TaT	AaA
Ingreso neto por intereses	1,290,997	1,228,739	1,064,473	5.1%	21.3%
Provisiones netas para colocaciones	(365,020)	(349,632)	(244,701)	4.4%	49.2%
Ingreso neto por intereses después de provisiones netas para colocaciones	925,977	879,107	819,772	5.3%	13.0%
Ingresos no financieros	610,908	630,682	595,252	-3.1%	2.6%
Gastos operativos (1)	(869,264)	(916,190)	(842,514)	-5.1%	3.2%
Utilidad Operativa (2)	667,621	593,599	572,510	12.5%	16.6%
Utilidad operativa excluyendo extraordinarios	667,621	618,354	572,510	8.0%	16.6%
Ingresos (gastos) extraordinarios (3)	-	(24,755)	-	-	-
Resultado por traslación	(1,947)	(14,119)	(40,526)	-86.2%	-95.2%
Impuesto a la renta	(186,813)	(176,917)	(163,091)	5.6%	14.5%
Utilidad neta	478,118	401,971	366,880	18.9%	30.3%
Utilidad neta / acción (S./)	0.127	0.107	0.098	19.0%	30.3%
Total colocaciones	68,322,000	62,352,702	54,124,564	9.6%	26.2%
Depósitos y obligaciones	70,898,090	64,771,583	62,367,995	9.5%	13.7%
Patrimonio atribuible a accionistas Credicorp	8,479,823	8,306,919	6,971,263	2.1%	21.6%
Margen financiero neto	5.33%	5.37%	5.03%		
Ratio de eficiencia	44.7%	46.9%	50.6%		
Retorno de patrimonio promedio	22.8%	19.8%	20.9%		
Índice de cartera atrasada	2.67%	2.30%	2.04%		
Índice de cartera deteriorada (3)	3.37%	2.90%	2.69%		
Cobertura de cartera atrasada (%)	161.6%	157.6%	172.8%		
Cobertura de cartera deteriorada (%)	128.0%	125.2%	131.2%		
Ratio BIS	15.07%	14.46%	14.65%		
Sucursales	415	401	379		
Agentes BCP	5,653	5,820	5,627		
Cajeros	2,153	2,091	1,925		
Empleados	23,510	22,657	22,833		

* Ver nota del PyG de BCP y Subsidiarias.

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

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

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

En cuanto a la utilidad neta del BCP, esta ascendió a PEN 478.1 millones en el 1T14, cifra que representó un incremento de 18.9% TaT y que se explica principalmente por:

- i) El crecimiento de +5.3%TaT del INI neto de provisiones, como resultado del mayor incremento del INI (+5.1% TaT) en comparación con el aumento de las provisiones (+4.4% TaT). La buena evolución del INI fue a su vez efecto de la expansión de +1.9% TaT de los ingresos por intereses la cual fue reforzada por la reducción de -6.0% TaT de los gastos por intereses. Los ingresos por intereses reflejan la estacionalidad del pago de dividendos (principalmente por las acciones del BCI) que compensó el nulo crecimiento de los ingresos por intereses sobre colocaciones. Por el lado del gasto por intereses, este refleja el menor gasto por la reducción del volumen promedio de depósitos a plazo del BCP (sin consolidar a Mibanco) y el efecto de los swaps de cobertura para algunas emisiones que permitieron disminuir el gasto al pasar de tasa fija a tasa variable.
- ii) La contracción de los gastos operativos en línea con la estacionalidad que incorporan hacia fin de año, aunque el análisis más detallado, que se presenta más adelante, también muestra los efectos iniciales del programa de eficiencia principalmente con el control del crecimiento de los gastos (manejo de la brecha entre crecimiento de ingresos y crecimiento de gastos).
- iii) La menor pérdida por traslación con relación a la pérdida del 4T13 (PEN 1.9 millones en el 1T14 vs. PEN 14.1 millones en el 4T13), en línea no solo con la menor volatilidad del tipo de cambio, sino y sobre todo, por la menor posición abierta mantenida para proteger el ratio de

capitalización y que con el cambio de moneda funcional ahora representa una posición larga al Dólar Americano bastante más reducida.

Lo anterior contrarrestó:

- i) La reducción de -3.1% TaT de los ingresos no financieros producto principalmente de que el rubro Otros ingresos registró reversiones de provisiones por contrato con IBM registradas en el 4T13; además de los menores ingresos por comisiones debido a la nueva práctica contable que registra comisiones de Tarjetas de Crédito netas de provisiones por incobrables, además de la estacionalidad de este rubro (menor ingreso por comisiones en el 1T de cada año, con relación al nivel de los 4Ts); y la reducción de la ganancia por venta de valores. Todo lo anterior fue ligeramente atenuado por el aumento de las ganancias por operaciones de cambio.
- ii) El incremento de la provisión por impuesto a la renta (+5.6% TaT) en línea con la mayor utilidad en el trimestre.

Por el lado de los activos, se apreció nuevamente una recomposición hacia activos más rentables como las colocaciones las cuales se expandieron +9.6% TaT en términos de saldos contables de cierre del trimestre, y +2.1% TaT en términos de saldos promedios diarios, cuya diferencia es explicada porque los saldos contables de cierre del trimestre incorporan la consolidación de las colocaciones de Mibanco. En términos de saldos promedios diarios, la expansión del portafolio de colocaciones provino principalmente del crecimiento de +3.3% TaT de las colocaciones de Banca Mayorista como efecto, en gran parte, del financiamiento de la campaña de pesca. Por el lado de Banca Minorista, si bien el portafolio de colocaciones solo se expandió +0.5% TaT, la evolución por segmento fue mixta ya que el crecimiento de los segmentos Hipotecario, Consumo y Tarjeta de Crédito compensaron la contracción de Pyme y Negocios. Finalmente, Edyficar registró un incremento de +6.9% TaT del portafolio de colocaciones, manteniendo el excelente ritmo del negocio a lo largo del tiempo, que a su vez está acompañado de una buena evolución de la rentabilidad ajustada por riesgo.

Por el lado de los pasivos, los depósitos se mantuvieron como la principal fuente de fondeo (72.2% de participación en el total de fondeo, ligeramente superior a la participación de 71.8% del 4T13 y de 70.1% del 1T13) donde si bien los depósitos clave (vista, ahorros y CTS) crecieron a nivel BCP sin consolidar, la incorporación de Mibanco resultó en un incremento de la participación de los depósitos a plazo (que no son depósitos clave) y que explica la mayor participación de los depósitos totales en el fondeo total. Lo anterior, mejoró el ratio de colocaciones/depósitos el cual pasó de 96.2% al cierre del 2013 a 95.7% al finalizar el 1T14, el mismo que por moneda ascendió a 103.8% en MN y a 87.8% en ME. Lo anterior, unido a un eficiente manejo del costo financiero de las emisiones permitió reducir el costo de fondeo de 2.0% en el 4T13 a 1.77% en el 1T14.

Con relación al MNI global, sin considerar el efecto de la consolidación de Mibanco (que no tuvo efecto en el estado de resultados), el ratio se incrementó 13 pbs TaT alcanzando un nivel de 5.50% en el 1T14; mientras que el MNI de colocaciones se redujo 12 pbs llegando a 8.28% en el trimestre principalmente como efecto del significativo crecimiento de las colocaciones sobretodo en Banca Mayorista (de menor margen) mientras que segmentos de altos márgenes como Pyme se redujeron TaT.

En cuanto a calidad de la cartera, el índice de morosidad ascendió a 2.67% lo que representó un aumento de 37 pbs de los cuales 22 pbs corresponden a la consolidación de Mibanco y los 15pbs restantes se explican por el incremento de la morosidad de Pyme y, en menor medida, Tarjeta de Crédito, Consumo y Banca Mayorista. En el caso del segmento Pyme, el índice de cartera atrasada pasó de 8.24% al cierre del 2013 a 9.40% al culminar el 1T14, en línea con el período de maduración, de 24 meses en promedio, de las cosechas pre-ajustes, mientras que las cosechas post-ajustes ya muestran un buen desempeño en términos de morosidad, y que además se traduce en un buen nivel de rentabilidad ajustada por riesgo. Por el lado de Tarjeta de Crédito el incremento TaT del ratio de morosidad, el cual pasó de 5.84% a 5.99% también corresponde al efecto del ajuste en el cálculo del pago mínimo, notándose una desaceleración en el crecimiento que en el 1T14 fue de solo 15 pbs (vs 74 pbs en el 4T13) resultado de la adaptación de los clientes al nuevo nivel de servicio de deuda. A su vez, el índice de morosidad de Banca Mayorista se incrementó de 7 pbs que corresponde a un número reducido de casos aislados de los cuales un 50% se regularizó antes del cierre de abril.

Por el lado de cartera deteriorada el incremento del ratio de 2.90% a 3.37% es efecto de la consolidación de MiBanco, ya que sin considerar la misma, el ratio se reduce de 2.90% a 2.84% al cierre del 1T14. Con lo anterior, los niveles de cobertura de cartera atrasada y deteriorada se incrementaron de 157.6% a 161.6% en el primer caso, y de 125.2% a 128.0% en el segundo caso.

Finalmente, en términos de eficiencia operativa, el índice de eficiencia mejoró pasando de 46.9% en el 4T13 a 44.7% en el 1T14, como resultado de la estacionalidad que los gastos operativos incorporan a fin de cada año, como también por los primeros resultados del programa de eficiencia, los cuales se aprecian principalmente en la evolución AaA como se explica más adelante.

II.1 Activos que Generan Intereses

Los activos que generan intereses se incrementaron +8.9% TaT y +15.1% AaA. Este crecimiento representó una recomposición hacia activos más rentables. En esta línea destacan el crecimiento de las colocaciones (+9.6% TaT) y los depósitos en el BCRP y otros bancos (+7.2% TaT).

Activos que generan intereses PEN (000)	Trimestre			Variación %	
	1T14	4T13	1T13	TaT	AaA
BCRP y otros bancos	19,080,269	17,792,481	19,671,786	7.2%	-3.0%
Fondos interbancarios	498,207	189,462	41,424	163.0%	1102.7%
Valores negociables	1,311,669	1,219,185	476,600	7.6%	175.2%
Inversiones disponibles para la venta	11,725,243	11,110,288	13,372,431	5.5%	-12.3%
Colocaciones totales	68,322,000	62,352,702	54,124,564	9.6%	26.2%
Total de activos que generan intereses	100,937,388	92,664,118	87,686,805	8.9%	15.1%

Los activos que generan intereses muestran una expansión de +8.9% TaT, principalmente por el crecimiento de +9.6% TaT de las colocaciones y de +7.2% TaT de los depósitos en el BCRP y otros bancos. El aumento de las colocaciones es resultado principalmente de la incorporación del portafolio de MiBanco, sin embargo, cabe resaltar que dada la fecha en la cual se concretó la operación, 21 de marzo del 2014, los ingresos generados por este tipo de activo recién se verán reflejados en el próximo trimestre. Sin embargo, al analizar la evolución de las colocaciones expresadas en saldos promedios diarios (sin incluir MiBanco), estas crecieron sólo 2.1% TaT y contribuyeron a que el margen se mantenga relativamente estable ya que compensaron las menores tasas activas promedio registradas en algunos segmentos de negocios como se explicará más adelante.

En el caso de los depósitos en el BCRP y otros bancos, el incremento estuvo asociado principalmente al mayor nivel de depósitos en bancos del país y el exterior (+88.8% TaT), al igual que a la incorporación de los activos de MiBanco, específicamente sus depósitos en el BCRP.

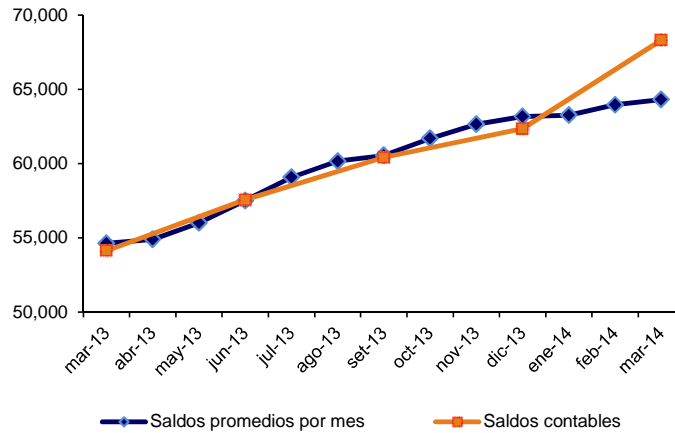
En términos anuales, el aumento de +15.1% de los activos que generan intereses se explica por el incremento de las colocaciones (+26.2% AaA), las cuales incorporan el portafolio de MiBanco. En saldos promedios diarios y sin incluir MiBanco estas registraron un incremento de +18.1% AaA. Todo lo anterior contrarrestó la reducción de las inversiones disponibles para la venta (-12.3% TaT). Lo anteriormente mencionado evidencia una importante mejora en retorno sobre activos, pues se muestra una recomposición de activos, incrementándose aquellos más rentables como son las colocaciones.

Sin incorporar los resultados de MiBanco, la evolución de los activos que generan intereses fue de 2.7% TaT y 8.5% AaA.

Portafolio de Colocaciones

Al término del 1T14, el saldo contable de las colocaciones totales del BCP alcanzó un total de PEN 68,322 millones, cifra que representó un crecimiento de +9.6% TaT y de +26.2% AaA. El siguiente gráfico muestra la evolución de los saldos contables y saldos promedios diarios de cada mes durante el último año. Como se mencionó anteriormente, los saldos contables de cierre del 1T14 reflejan la incorporación del portafolio de MiBanco, la cual no tuvo efecto material en los saldos promedios diarios del trimestre.

Colocaciones Totales (millones PEN)



Fuente: BCP

Al analizar los saldos promedios diarios de colocaciones se observa un modesto crecimiento de +2.1% TaT. Este se explica principalmente por la estacionalidad que caracteriza al cuarto y primer trimestre de cada año, con lo cual el 1T tiende a registrar la tasa de crecimiento más baja del año debido al pico en colocaciones que se consigue por la campaña Navideña en el 4T, y por la cancelación en el 1T de los préstamos otorgados en dicha campaña. Cabe resaltar que el crecimiento AaA (+18.1%), que elimina la estacionalidad, es significativo y está en línea con el dinamismo de la economía y del negocio bancario en general.

	COLOCACIONES TOTALES (1)				
	(Expresado en millones de S/.)				
	1T14	4T13	1T13	TaT	AaA
Banca Mayorista	30,001.6	29,052.5	25,035.9	3.3%	19.8%
Corporativa	18,889.1	18,630.7	16,011.9	1.4%	18.0%
Mediana Empresa	11,112.5	10,421.8	9,024.1	6.6%	23.1%
Banca Minorista	27,817.2	27,688.8	24,391.7	0.5%	14.0%
PYME	6,985.6	7,091.1	6,302.8	-1.5%	10.8%
Negocios	2,454.8	2,645.7	2,221.7	-7.2%	10.5%
Hipotecario	10,011.7	9,740.5	8,510.1	2.8%	17.6%
Consumo	5,469.2	5,372.1	4,699.9	1.8%	16.4%
Tarjeta de Crédito	2,895.9	2,839.3	2,657.1	2.0%	9.0%
Edyficar	2,676.9	2,504.0	2,014.1	6.9%	32.9%
Otros (2)	3,346.3	3,258.6	2,629.7	2.7%	27.3%
Total BCP Consolidado	63,842.0	62,503.9	54,071.4	2.1%	18.1%

(1) Saldos promedios diarios.

(2) Incluye Cuentas Especiales, No Asignados y BCP Bolivia.

Fuente: BCP

La evolución trimestral de los saldos promedios diarios muestra el dinamismo del portafolio de colocaciones de Banca Mayorista el cual se expandió +3.3% TaT, que a su vez provino del crecimiento de +6.6% TaT del portafolio de Banca Empresa y de +1.4% TaT del de Banca Corporativa. Cabe mencionar que la expansión de las colocaciones de Banca Empresa se explica principalmente por: (i) la campaña de pesca, la cual registró mejores resultados que similar campaña del año pasado debido a las mejores condiciones en términos de nivel de biomasa; y (ii) la migración de algunos clientes de Banca Corporativa a Banca Empresa.

Es importante resaltar el crecimiento de las colocaciones de Banca Mayorista en MN (+18.1% TaT) mientras que las denominadas en ME registraron una ligera disminución (-2.8% TaT) lo cual refleja la preferencia por préstamos en MN principalmente por la depreciación del Nuevo Sol durante el 2013, así como también por las mejores condiciones de créditos en MN en un escenario de reducción de la tasa de encaje.

Por otro lado, el portafolio de Banca Minorista experimentó un crecimiento de tan solo +0.5% TaT que en parte se debe, como se mencionó previamente, a que los primeros trimestres se caracterizan por registrar las tasas de incremento más bajas del año asociadas a cancelaciones de préstamos otorgados en la campaña de fin de año. Sin embargo, es importante considerar el análisis por segmento de negocio dentro de Banca Minorista, ya que:

- i) El segmento Hipotecario creció +2.8% TaT, manteniéndose además el proceso de desdolarización. El portafolio en MN se expandió +6.5% TaT, mientras que el de ME se contrajo -3.5%. A su vez, dentro del segmento Hipotecario, es importante resaltar el crecimiento de +5.4% TaT y +22.6% AaA de los créditos *MiVivienda* (87% en Nuevos Soles), negocios asociados a una mayor rentabilidad ajustada por riesgo. Los créditos *MiVivienda* pasaron de representar el 15.5% del total de la cartera Hipotecaria al cierre del 4T13 a 16% al cierre del 1T14.
- ii) Los segmentos Consumo y Tarjeta de Crédito se expandieron +1.8% TaT y +2.0% TaT, respectivamente. Además, la desdolarización continuó en ambos segmentos ya que las colocaciones en MN de ambos segmentos crecieron a un ritmo mayor (+2.0% TaT y +2.6% TaT, respectivamente) al de las colocaciones en ME (+0.5% TaT y -3.6% TaT).
- iii) La positiva evolución de los segmentos Hipotecario, Consumo y Tarjeta de Crédito permitió contrarrestar la reducción de -1.5% TaT del portafolio Pyme. Esta contracción fue resultado, por un lado, de la desaceleración de la demanda a nivel sistema en línea con la evolución del PBI de comercio (aproximadamente el 60% de las colocaciones Pyme corresponden a clientes del sector comercio); por otro lado, al efecto de un modelo más riguroso en el que se busca el desarrollo de negocios con clientes de mejor rating de riesgo.

Por el lado de Edyficar, su portafolio experimentó un significativo aumento de +6.9% TaT de los saldos promedios diarios, manteniendo el excelente dinamismo así como también su rentabilidad.

En la evolución año a año, las colocaciones crecieron +18.1% en línea con el desempeño de Banca Mayorista (+19.8% AaA) donde destaca el incremento de la cartera denominada en MN (+87.4% AaA). Por el lado de Banca Minorista (+14.0% AaA), se observó un sólido crecimiento de las colocaciones en todos sus segmentos, destacando la expansión de los créditos Hipotecarios, Consumo y Pyme, en donde vuelve a resaltar el incremento del portafolio denominado en MN, en línea con la desdolarización de la cartera. Edyficar mantuvo su excelente tasa de crecimiento de +32.9% AaA.

Esta evolución de la cartera resultó en un mix del portafolio ligeramente más favorable para Banca Mayorista cuando se compara con el 1T14 en donde el portafolio de Banca Minorista representó 46% del total (vs. 46.7% en el 4T13), y el de Banca Mayorista 54% (vs. 53.3% % al cierre de diciembre 2013).

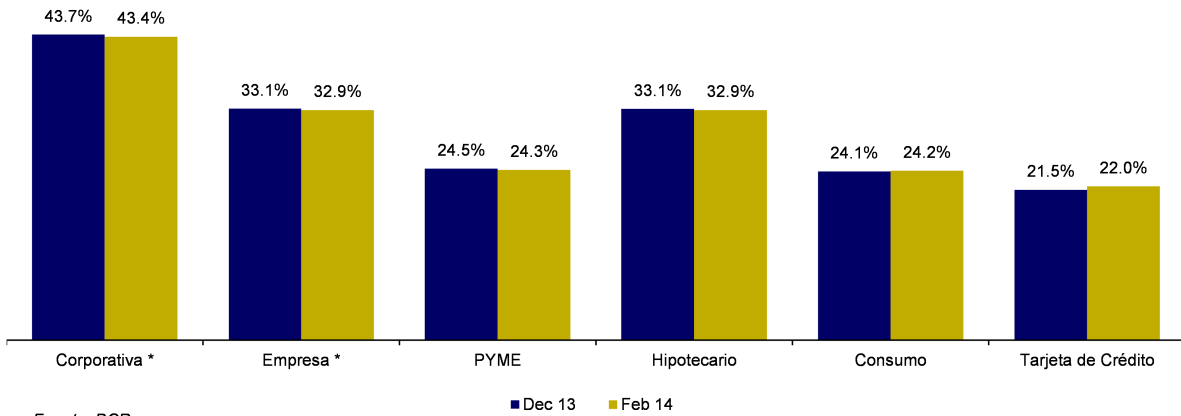
	COLOCACIONES EN MN (1) (Expresado en millones de PEN)					COLOCACIONES EN ME (1) (Expresado en millones de US\$)				
	1T14	4T13	1T13	TaT	AaA	1T14	4T13	1T13	TaT	AaA
Banca Mayorista	9,127.8	7,730.1	4,869.7	18.1%	87.4%	7,429.3	7,647.1	7,803.3	-2.8%	-4.8%
Corporativa	6,005.9	5,131.7	2,902.4	17.0%	106.9%	4,585.3	4,841.5	5,072.7	-5.3%	-9.6%
Mediana Empresa	3,122.0	2,598.4	1,967.4	20.2%	58.7%	2,843.9	2,805.7	2,730.6	1.4%	4.2%
Banca Minorista	20,052.0	19,607.6	16,874.3	2.3%	18.8%	2,763.7	2,898.2	2,908.8	-4.6%	-5.0%
PYME	6,236.6	6,319.4	5,570.2	-1.3%	12.0%	266.6	276.8	283.5	-3.7%	-6.0%
Negocios	716.5	716.7	552.2	0.0%	29.8%	618.6	691.8	646.0	-10.6%	-4.2%
Hipotecario	6,197.6	5,819.5	4,647.7	6.5%	33.3%	1,357.5	1,406.3	1,494.6	-3.5%	-9.2%
Consumo	4,326.5	4,243.3	3,730.9	2.0%	16.0%	406.7	404.8	375.0	0.5%	8.5%
Tarjeta de Crédito	2,574.8	2,508.8	2,373.4	2.6%	8.5%	114.3	118.5	109.8	-3.6%	4.1%
Edyficar	2,651.6	2,476.9	1,987.4	7.1%	33.4%	9.0	9.7	10.3	-7.5%	-13.1%
Otros (2)	160.3	148.9	130.7	7.7%	22.6%	1,133.9	1,115.2	967.0	1.7%	17.3%
Total BCP Consolidado	31,991.8	29,963.5	23,862.1	6.8%	34.1%	11,335.9	11,670.3	11,689.4	-2.9%	-3.0%

(1) Saldos promedios diarios.

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

Fuente: BCP

Participación de Mercado en Colocaciones



Fuente: BCP
* Data a Marzo 2014

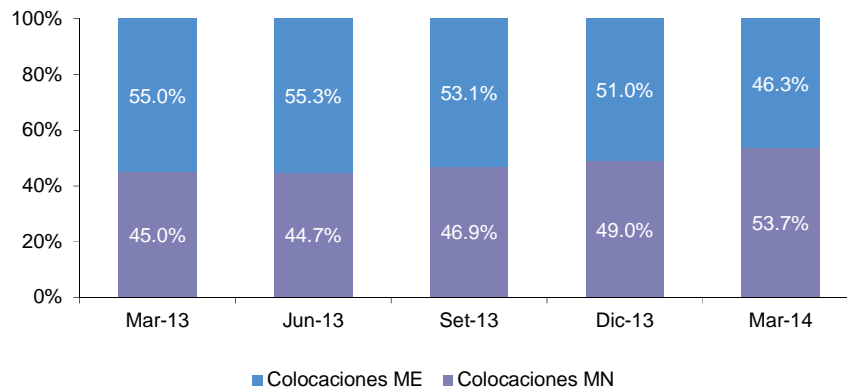
Al cierre de Febrero 2014, BCP consolidado continúa siendo el líder del mercado con una participación del 33.9%, más de 10 puntos porcentuales por encima del competidor más cercano.

Banca Minorista mantuvo su liderazgo en la mayoría de sus segmentos, con excepción de Tarjeta de Crédito que pasó a segundo lugar. Por otro lado, Banca Corporativa y Banca Empresa redujeron ligeramente su participación de mercado pasando de 43.7% y 33.1% en Diciembre 2013, respectivamente, a 43.4% y 32.9% en Marzo 2014, respectivamente.

Dolarización

La participación del portafolio denominado en MN se incrementó TaT y AaA, al pasar de 45% en el 1T13 y 49% en el 4T13 a 53.7% en el 1T14. Lo anterior fue resultado principalmente de la adquisición del portafolio de MiBanco (93% denominado en nuevos soles), al igual que la sólida expansión antes mencionada, tanto TaT como AaA, de las colocaciones en MN de Banca Mayorista.

Dolarización de Colocaciones



*Saldo contable de cierre de trimestre.
Fuente: BCP

II. 2 Pasivos

El costo de fondeo se situó en 1.77%, por debajo del 2.00% registrado en el 4T13, resultado de: (i) un menor volumen promedio de depósitos a plazo y un crecimiento de los depósitos clave, asociados a menores costos de fondeo, (ii) swaps de cobertura que permitieron reducir gastos por intereses; y (iii) un mayor saldo de depósitos totales (+9.5%TaT), efecto principalmente explicado por la consolidación de los depósitos de MiBanco, incluidos al cierre del trimestre y cuyo gasto de intereses no tuvo impacto material.

Pasivos PEN (000)	Trimestre			Variación %	
	1T14	4T13	1T13	TaT	AaA
Depósitos que no generan intereses	18,110,179	17,237,076	16,253,659	5.1%	11.4%
Depósitos a la vista	3,830,393	3,559,351	3,197,722	7.6%	19.8%
Depósitos de ahorro	19,690,923	17,764,196	16,247,958	10.8%	21.2%
Depósitos a plazos	22,791,626	19,329,112	21,117,121	17.9%	7.9%
Compensación por tiempo de servicios (CTS)	6,251,380	6,682,125	5,367,485	-6.5%	16.3%
Gastos por pagar de depósitos	230,439	199,723	184,050	15.4%	25.2%
Total de depósitos	70,904,940	64,771,583	62,367,995	9.5%	13.7%
Deudas a bancos y corresponsales	12,613,264	12,095,976	11,730,243	4.3%	7.5%
Bonos y deuda subordinada	12,294,925	11,564,737	9,450,983	6.3%	30.1%
Otros pasivos	2,435,919	1,732,776	5,382,478	40.6%	-54.7%
Total pasivos	98,249,048	90,165,072	88,931,699	9.0%	10.5%

* Ver nota del BG de BCP y Subsidiarias.

Depósitos

Al analizar la evolución TaT de los depósitos totales se observa que estos se mantienen como la principal fuente de fondeo del BCP, al representar el 72.2% del total de pasivos (71.8% en el 4T13). Así, los depósitos totales se expandieron +9.5% TaT resultado principalmente del crecimiento de +17.9% TaT de los depósitos a plazo, seguido del incremento de +10.8% TaT de los depósitos de ahorro.

Respecto a la evolución de los depósitos a plazo, cabe señalar que el incremento TaT es resultado esencialmente de la consolidación de los depósitos de MiBanco, que permitieron amortiguar la disminución de los depósitos a plazo de BCP, la cual, a su vez, se explica principalmente por cancelaciones de depósitos en MN de clientes corporativos, en particular fondos de pensiones, quienes incrementaron sus depósitos en ME.

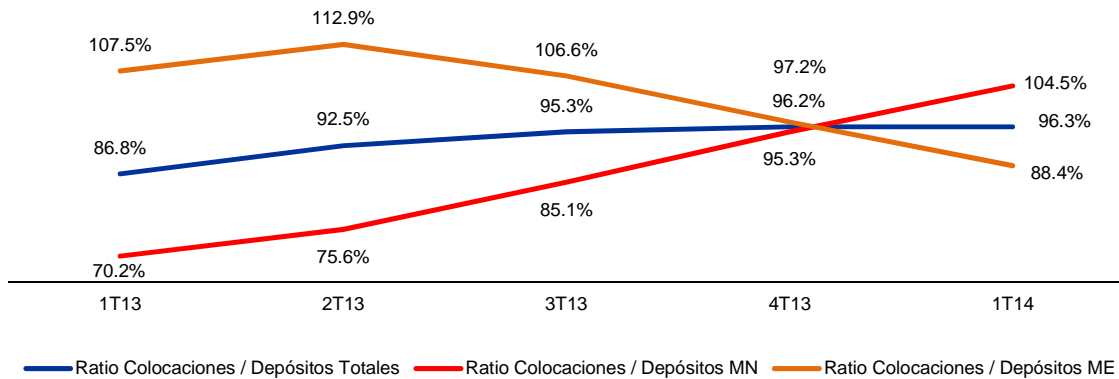
En cuanto al aumento de los depósitos de ahorro, este provino de clientes de Banca Minorista, en línea con el factor estacional por el pago de utilidades de ley. Por su parte, los depósitos CTS se redujeron -6.5% TaT reflejo de la estacionalidad propia del 4T de cada año, debido a que el pago de CTS se realizó en Noviembre.

Como resultado de lo anterior, los depósitos clave (vista, ahorro y CTS), asociados a menores costos de fondeo, se incrementaron +5.8% TaT. No obstante, estos redujeron su participación sobre el total de depósitos debido al aumento de los depósitos a plazo, producto de la incorporación de los depósitos de MiBanco, pasando así de 69.8% en 4T13 a 67.5% en el 1T14. Cabe mencionar, que al no incluir los depósitos de MiBanco (cuya consolidación se realizó el 31 de Marzo del 2014), los depósitos clave de BCP consolidado registran una participación de 70.3% respecto al total de depósitos, lo que se refleja en un menor gasto por intereses.

En términos anuales, los depósitos crecieron +13.7%, principalmente por el aumento de +21.2% en los depósitos de ahorro, consecuencia de mayores ahorros de entidades financieras, tanto en MN como en ME. Además se observa un incremento de +11.4% de los depósitos que no generan intereses y de +7.9% en los depósitos a plazo, en línea con las mayores obligaciones por REPOS y la incorporación de los depósitos correspondientes a MiBanco.

Al cierre del 1T14, el ratio de colocaciones/depósitos ascendió a 96.3% (vs. 96.2% y 86.2% en el 4T13 y 1T13, respectivamente). El análisis por moneda muestra que dicho indicador alcanzó un nivel de 104.5% en MN (vs. 95.3% y 70.2% en el 4T13 y 1T13, respectivamente), y de 88.4% en ME (vs. 97.2% y 107.0% en el 4T13 y 1T13, respectivamente).

Ratio de Colocaciones / Depósitos



Otras Fuentes de Fondo

El incremento en otras fuentes de fondeo (+7.7% TaT) se debió principalmente al mayor nivel de bonos y deuda subordinada (+6.3% TaT), resultado principalmente de la reapertura del bono subordinado BCP 2027, por US\$200 millones (equivalente a PEN 562 millones). Asimismo, se tuvo un incremento en el valor de los bonos subordinados por efecto de la depreciación del nuevo sol (0.5% TaT).

A lo anterior se suma el crecimiento del rubro otros pasivos (+40.6% TaT) y deudas a bancos y corresponsables (+4.3% TaT). El mayor nivel de otros pasivos se sustenta en el aumento de la línea dividendos, participaciones y remuneraciones por pagar debido a que al cierre del 1T14 quedó pendiente el pago de dividendos a Grupo Crédito, el cual se realizará en mayo 2014. Por su parte, el incremento de la deudas a bancos y corresponsables, es resultado de la consolidación de los resultados de Mibanco y del mayor endeudamiento con Commerzbank NK AG, Bank of New York and Bank Montreal.

En términos anuales, destaca la reducción del rubro otros pasivos (-54.7% AaA) asociado a la disminución de otras cuentas por pagar básicamente en ME, ya que en el 1T13 los resultados de Correval se registraron en Otros Pasivos, por ser un activo disponible para la venta; sin embargo, en el 1T14, referida empresa ya no pertenece a BCP. Lo anterior amortiguó el aumento de bonos y deuda subordinada (+30.1% AaA), resultado de las emisiones realizadas durante el 2013, como son: bonos corporativos internacionales BCP 2013 por US\$350 millones; reapertura del bono subordinado BCP 2027 por US\$170 millones realizado en Abril 2013; intercambio de bonos BCP 2016 emitidos en el 2011 por los bonos BCP 2023 emitidos en el 4T13 en una operación que agregó US\$366.3 millones; y a la segunda reapertura del bono subordinado BCP 2027 por US\$200 millones realizada en enero 2014.

Costo de Fondo

El costo de fondeo del Banco se ubicó en 1.77%¹ en el 1T14, 23 pbs menor al registrado en el 4T13 (2.00%). Tal resultado se explica por:

- i) el menor gasto por intereses resultado del menor volumen promedio de depósitos a plazo del BCP sin consolidar, los mismos que están asociados a altas tasas. Es importante mencionar que el saldo de depósitos a plazo al cierre del 1T14 sí se incrementó a nivel BCP consolidado debido a que esta cifra incorpora el efecto de la consolidación de MiBanco; los cuales sin

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

$$\text{Costo de Fondo} = \frac{(\text{Total Gastos por intereses} - \text{Otros Gastos por intereses}) \cdot 4}{(\text{Total Depósitos} + \text{Deuda a bancos y corresponsales} + \text{Bonos y Deuda subordinada})}$$

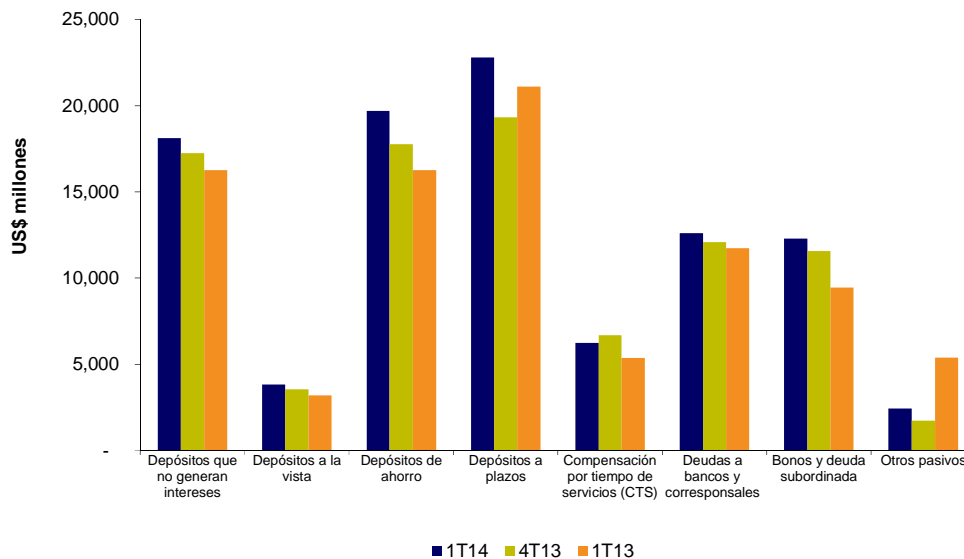
* Se considera el promedio entre el saldo inicial y de cierre del total de pasivos (sin incluir otros pasivos) para el periodo.

embargo no tuvieron un impacto material en el gasto de intereses debido a que la consolidación se realizó en los últimos días del trimestre.

- ii) el crecimiento de los depósitos clave (vista, ahorro y CTS), los cuales están asociados a menores tasas de interés; y
- iii) un menor gasto por intereses producto de swaps de cobertura por los cuales se pasó de tasas fijas a tasas variables.

Finalmente, el costo de fondeo de BCP, sin incorporar MiBanco, asciende a 1.83% al 1T14, nivel inferior en 17 pbs respecto al 4T13.

Depósitos y Obligaciones



Participación de Mercado en Depósitos

Al cierre de Febrero 2014, el BCP continuó manteniendo su tradicional liderazgo en los depósitos con una participación de mercado de 31.0%. En línea con ello, se logró mantener un liderazgo en los diferentes tipos de depósitos, tanto en MN como en ME.

Participación de mercado por tipo de depósito y moneda

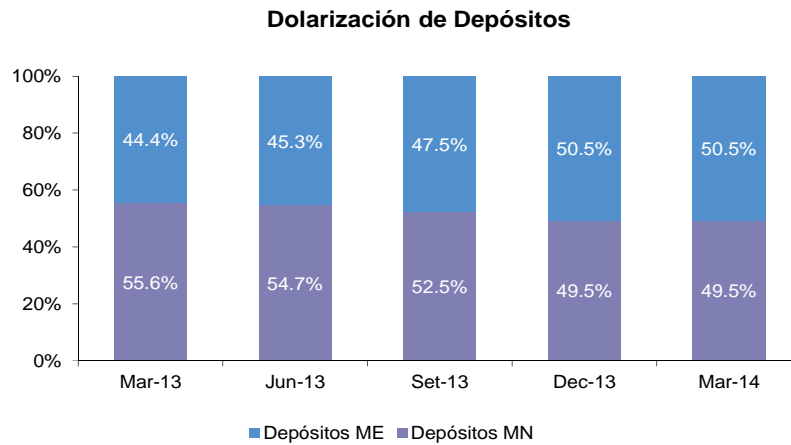
	Depósitos a la vista	Depósitos de ahorros	Depósitos a plazo	Depósitos CTS
MN	37.3%	37.5%	18.7%	37.7%
ME	33.0%	38.9%	31.7%	50.5%

MN: Moneda Nacional
ME: Moneda Extranjera

Dolarización de Depósitos

La participación de los depósitos de MN en el total de depósitos se mantuvo estable en 49.5% al cierre del 1T14, explicado porque el incremento producto de la consolidación de los depósitos de MiBanco (75.1% son depósitos en MN) contrarrestó la reducción de los depósitos de BCP en MN, igualando así el crecimiento de todos los depósitos en ME.

La evolución AaA, muestra un proceso de dolarización, al registrar un aumento de 610 pbs de la participación de los depósitos en ME. Esta tendencia podría estar asociada principalmente a la depreciación del nuevo sol observada en el período.



Fuente: BCP

Fondos Mutuos

Los fondos mutuos en Credicorp Capital Fondos Perú disminuyeron -2.0% TaT y -10.7% AaA, resultado de la volatilidad en los mercados financieros, continuando con los resultados observados en el 2013, a raíz de la preocupación por resultados negativos de China, donde se advirtió que por primera vez una empresa importante de ese país se declararía en default, sin que el gobierno la rescate. Ello, a su vez, llamó la atención acerca de la morosidad de los bancos chinos y sobre el riesgo que tiene el “*shadow banking*”, afectando así el precio de los metales en nuestro mercado. El Índice General de la Bolsa de Valores de Lima retrocedió 9.2%, en los 3 primeros meses del 2014.

No obstante, pese al entorno anteriormente explicado, se observa un aumento en el número de clientes de Credicorp Capital Fondos Perú, el cual alcanzó 87,306 al 1T14 (82,215 al 4T13 y 84,182 al 1T13), resultado de la estrategia de cuentas nuevas que promueve mayores facilidades para acceder (menores montos mínimos) a nuestros productos.

Con respecto a Credifondo Bolivia, el volumen de los fondos disminuyó -6.8% TaT, resultado principalmente de la mejor rentabilidad de las alternativas de inversión, como son depósitos a plazo fijo y letras del tesoro; lo cual llevó a que se reduzca el número de clientes de Credifondo (-7.5% TaT) junto con el volumen de los fondos.

Fondos Mutuos PEN (000)	Trimestre			Variación %	
	1T14	4T13	1T13	TaT	AaA
Fondos mutuos en Perú	6,549,518	6,682,831	7,333,960	-2.0%	-10.7%
Fondos mutuos en Bolivia	185,419	199,001	189,736	-6.8%	-2.3%
Total fondos mutuos	6,734,937	6,881,832	7,523,696	-2.1%	-10.5%

II.3 Ingreso Neto por Intereses (INI)

El INI creció +5.1% TaT y +21.3% AaA principalmente por la reducción de los gastos por los intereses sobre depósitos, producto del aumento del volumen promedio de depósitos clave (vista, ahorro y CTS) asociados a bajos costos de fondeo, y la reducción del volumen de los depósitos a plazo. No obstante, los activos que generan intereses (incluyendo Mibanco) se incrementaron, por lo que, el MNI se situó en 5.33% al cierre del 1T14, ligeramente inferior al 5.37% del 4T13.

Ingreso neto por intereses PEN (000)	Trimestre			Variación %	
	1T14	4T13	1T13 **	TaT	AaA
Ingresos por intereses	1,757,227	1,724,983	1,553,552	1.9%	13.1%
Intereses sobre colocaciones	1,620,472	1,621,511	1,397,219	-0.1%	16.0%
Dividendos sobre inversiones	25,576	(66)	18,276	38651.5%	39.9%
Intereses sobre depósitos en otros bancos	11,452	16,729	28,348	-31.5%	-59.6%
Intereses sobre valores y otros	96,871	85,212	107,702	13.7%	-10.1%
Otros ingresos por intereses	2,856	1,597	2,007	78.8%	42.3%
Gastos por intereses	466,230	496,244	489,079	-6.0%	-4.7%
Intereses sobre depósitos	141,463	160,472	202,701	-11.8%	-30.2%
Intereses sobre préstamos	109,060	100,594	91,449	8.4%	19.3%
Intereses sobre bonos y notas subord.	158,028	180,088	150,968	-12.2%	4.7%
Otros gastos por intereses	57,679	55,090	43,961	4.7%	31.2%
Ingreso neto por intereses	1,290,997	1,228,739	1,064,473	5.1%	21.3%
Activos promedio que generan intereses	96,800,753	91,459,741	84,640,011	5.8%	14.4%
Margen por intereses * BCP Consolidado	5.33%	5.37%	5.03%		
Margen por intereses * sin MiBanco	5.50%	-	-		

* Anualizado.

** Ver nota del PyG de BCP y Subsidiarias.

Ingresos por Intereses

Los ingresos por intereses se incrementaron +1.9% TaT, lo cual se explica principalmente por los mayores ingresos por dividendos sobre inversiones, registrándose así una ganancia de PEN25.6 millones en 1T14, principalmente por dividendos de BCI Chile, en línea con la estacionalidad de este rubro en los primeros trimestres de cada año. Asimismo, se registró un aumento de 13.7% de los intereses sobre valores y otros, explicado principalmente por la mayor inversión en el Bonos del gobierno Peruano en el 1T14.

Por su parte, los intereses sobre colocaciones se mantuvieron en un nivel similar al del 4T13 (-0.1% TaT), pese al crecimiento de las colocaciones (+2.1% TaT, en términos de saldos promedios diarios) debido a la reducción de las tasas activas promedio en algunos segmentos, en línea con todo el sistema; y la reducción de saldos promedios diarios principalmente en los segmentos de mayores márgenes. Es así que:

- i) los ingresos por intereses de Banca Mayorista se incrementaron debido al aumento de las colocaciones, en términos de saldos promedios diarios (+3.3% TaT), que logró contrarrestar la disminución de tasas activas promedio en moneda nacional; y
- ii) en el caso de Banca Minorista, específicamente en el segmento Pyme se observa que si bien las tasas activas promedio se mantuvieron estables, en línea con las mejoras en los modelos de pricing que se realizaron en el 2013; la contracción de su portafolio producto de la estrategia por no penetrar segmentos más riesgosos y a su vez, en línea con la desaceleración de la actividad comercial que llevo a una menor demanda en el sistema, derivaron en una disminución de los ingresos por intereses. Mientras que en el segmento Hipotecario, se observa un mayor nivel de ingresos por intereses TaT, en línea con el enfoque hacia productos como MiVivienda, con mayores tasas de acuerdo con el perfil de riesgo.

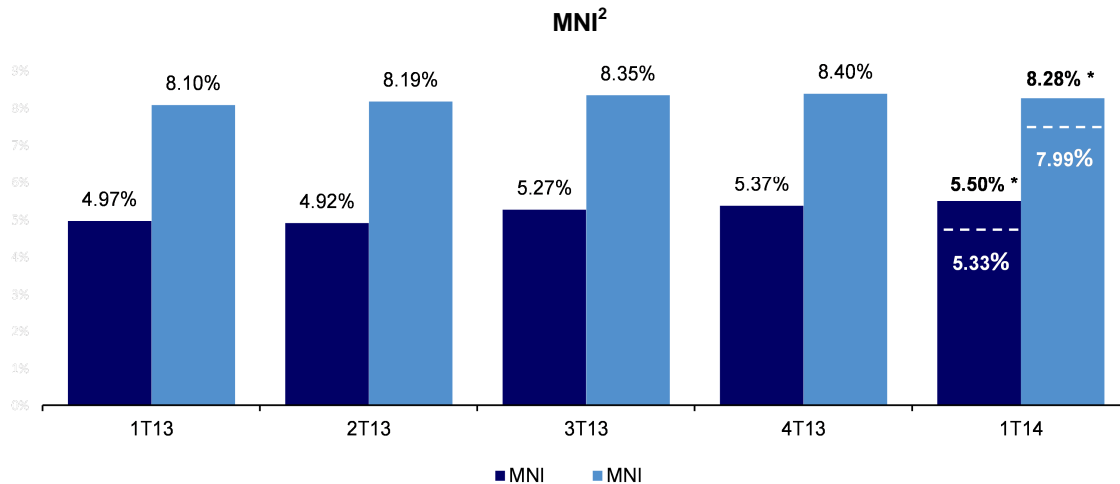
En términos anuales, los ingresos por intereses crecieron +13.1% como resultado básicamente de los mayores ingresos por colocaciones (+16.0% AaA), en línea con la evolución de la cartera, principalmente del crecimiento de Banca Mayorista (+19.8% AaA, en saldos promedios diarios) y un aumento en las tasas activas promedio en MN, para los segmentos de Banca Minorista.

Gastos por Intereses

La disminución de los gastos por intereses (-6.0% TaT), está relacionada principalmente con la contracción del gasto por intereses sobre bonos y notas subordinadas (-12.2% TaT) asociado a swaps de cobertura de bonos BCP, con los que se logró un intercambio de tasas fijas por tasas variables, que redujeron el gasto por intereses de este rubro.

Asimismo, se registró un menor nivel de gasto por intereses sobre depósitos (-11.8% TaT), en línea con el menor volumen promedio de depósitos a plazo del BCP (sin incluir a MiBanco dado que sus depósitos no generaron gasto por intereses, como se explicó anteriormente), asociados a un mayor costo de fondeo; y del aumento de los depósitos clave, asociados a bajos costos de fondeo. Adicionalmente, en el mes de febrero, debido a los menores días, se registró un menor gasto por intereses. Todo lo anterior contribuyó a la mejora del costo de fondeo el cual se redujo a 1.77% en el 1T14.

En términos anuales los gastos por intereses se redujeron -4.7% como resultado de los menores gastos por intereses sobre depósitos (-30.2%), en línea con el aumento de 170pbs AaA de los depósitos clave (vista, ahorro y CTS), lo cuales están asociados a un menor costo de fondeo.



* No incluye el impacto de MiBanco debido a que la consolidación no generó ningún ingreso / gastos, pero si tuvo un impacto en el balance general.

Fuente: BCP

El MNI global registra una ligera contracción de 4 pbs TaT, al pasar de 5.37% a 5.33% en el 1T14, mientras que el MNI de colocaciones presenta una disminución de 41 pbs TaT, al pasar de 8.40% a 7.99% al cierre del 1T14. Ambos indicadores recogen en gran parte el impacto de la consolidación de MiBanco en los activos que generan intereses y en particular, en las colocaciones y distorsionan los resultados reportados al inflar los activos sin aportar los ingresos generados por estos debido a la fecha de consolidación.

Si no se incluye el efecto de MiBanco, el MNI de colocaciones muestra una menor reducción al alcanzar un nivel de 8.28% al cierre del 1T14 (vs. 8.40% al 4T13) debido principalmente a que el crecimiento de las colocaciones provino principalmente de Banca Mayorista (donde el margen es menor) y los ingresos por intereses sobre colocaciones se mantuvieron en un nivel similar al trimestre anterior, por los efectos explicados anteriormente. Respecto al MNI global, al no incorporar los resultados de MiBanco, este se incrementa en 13 pbs, alcanzando un nivel de 5.50% en el 1T14, producto del mayor crecimiento de los ingresos netos por intereses con relación al aumento de los activos rentables promedio.

² El MNI de colocaciones es calculado usando la siguiente fórmula:

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

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

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

El ratio de morosidad se incrementó 37 pbs alcanzando el nivel de 2.67%, principalmente por la inclusión de las colocaciones de Mibanco, que explican 22 pbs del incremento total, y la mayor morosidad en Pyme, Tarjeta de crédito, Consumo y Banca Mayorista. El ratio de cobertura de cartera atrasada aumentó de 157.6% a 161.6%.

Provisión para colocaciones de cobranza dudosa PEN (000)	Trimestre			Variación %	
	1T14	4T13	1T13	TaT	AaA
Provisiones	(405,950)	(390,276)	(272,437)	4.0%	49.0%
Recuperos	40,930	40,643	27,736	0.7%	47.6%
Provisiones netas para colocaciones *	(365,020)	(349,633)	(244,701)	4.4%	49.2%
Provisiones netas / Total colocaciones *	2.1%	2.2%	1.8%	-	-
Provisiones netas / Ingreso neto por intereses	28.3%	28.5%	23.0%	-	-
Total colocaciones *	68,322,000	62,352,702	54,124,564	9.6%	26.2%
Reserva para pérdidas en colocaciones *	2,945,030	2,261,892	1,909,811	30.2%	54.2%
Castigos **	269,330	319,727	149,486	-15.8%	80.2%
Colocaciones vencidas *	1,822,677	1,435,704	1,105,013	27.0%	64.9%
Cartera deteriorada	2,301,512	1,807,318	1,455,822	27.3%	58.1%
Índice de cartera atrasada 90 días **	1.63%	1.53%	1.35%		
Índice de cartera atrasada *	2.67%	2.30%	2.04%		
Índice de cartera deteriorada *	3.37%	2.90%	2.69%		
Ratio de cobertura de cartera atrasada *	161.58%	157.55%	172.83%		
Ratio de cobertura de cartera deteriorada *	127.96%	125.15%	131.18%		

* Incluye Mibanco para el 1T14.

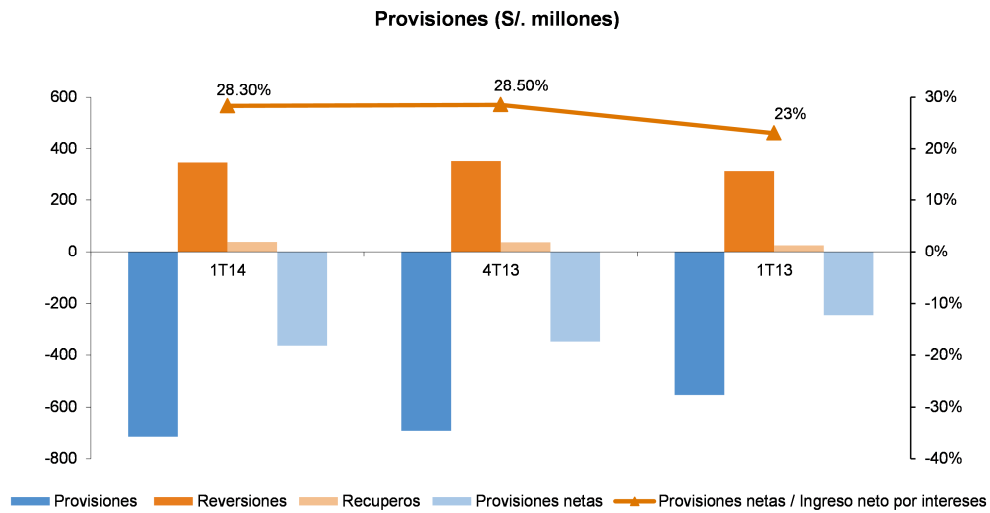
** BCP sin consolidar subsidiarias, no incluye Mibanco.

Provisiones

Las provisiones netas se incrementaron +4.4% TaT con lo cual ascendieron a PEN 365 millones en el 1T14, como consecuencia del deterioro de la cartera de alto riesgo. Sin embargo, este mayor gasto de provisiones representa 28.3% del ingreso neto por intereses (vs el 28.5% del 4T13), y el 2.14% del total de colocaciones (vs. 2.24% en el trimestre anterior) mostrando una buena gestión del margen y riesgo de la cartera para proteger los niveles de rentabilidad del negocio.

Como acabamos de mencionar, el aumento de las provisiones netas TaT se explica principalmente por la evolución de la cartera atrasada de Pyme, la cual a su vez está en línea con el proceso de asimilación de las cosechas pre-ajustes de este segmento, además de reflejar el mayor nivel de gasto en provisiones de tarjeta de crédito y consumo, como se explica más adelante.

Con relación al stock de provisiones, este aumentó +30.2% TaT y +54.2% AaA. El incremento significativo del stock se explica principalmente por la consolidación de Mibanco en el balance general. Sin el efecto antes mencionado, el stock de provisiones aumenta +5.3% TaT y +24.7% AaA, en línea con la expansión del gasto de provisiones netas y la disminución de -15.8% TaT de los castigos. Así, el ratio de cobertura de cartera atrasada aumentó TaT, al pasar de 157.6% en el 4T13 a 161.6% en el 1T14, resultado del mayor crecimiento del stock de provisiones (+30.2% TaT), versus el incremento de la cartera atrasada (+27.0% TaT). La misma relación se observa al analizar la evolución del ratio de cobertura de cartera deteriorada, que aumentó de 125.2% en el 4T13 a 127.9% al cierre del 1T14, en línea con el incremento del stock de provisiones. Ambos indicadores consideran el crecimiento de cartera atrasada y deteriorada que en gran parte se explica por la consolidación de Mibanco, como se detalla más adelante.

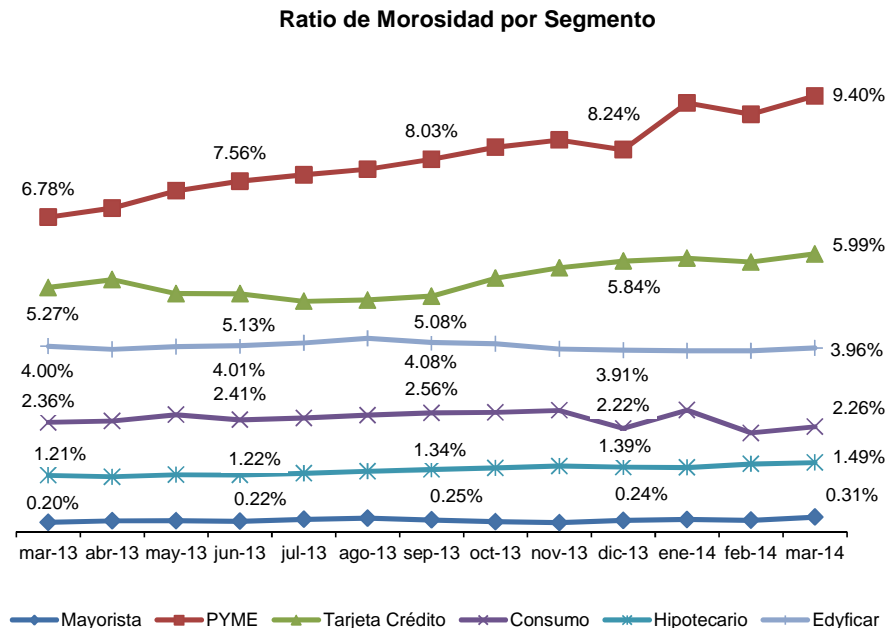


Calidad de Cartera

El ratio de morosidad se incrementó 37 pbs alcanzando el nivel de 2.67%, como resultado principalmente de la inclusión de la cartera de colocaciones de Mibanco, que explica 22 pbs del total del aumento antes mencionados. Los 15 pbs restantes de aumento en la morosidad, se deben principalmente al aumento de la morosidad en Pyme y en menor medida la morosidad de Tarjeta de Crédito, Consumo y Banca Mayorista. Además, el ratio de morosidad de más de 90 días se situó en un nivel de 1.29% (sin incluir Mibanco), cifra menor a la reportada al cierre del 4T13 que ascendió a 1.53%.

Por el lado de la cartera deteriorada (incluyendo refinanciados), ésta se incrementó +27.3% TaT, reflejándose en el ratio de cartera deteriorada que alcanzó 3.37% al cierre del 1T14. Sin embargo, es importante mencionar nuevamente el efecto de Mibanco, ya que sin considerar la consolidación de Mibanco, la cartera deteriorada aumentó +7.4% TaT y +33.4% AaA. Sin Mibanco, el ratio de cartera deteriorada alcanzó 2.84% al cierre del 1T14, cifra menor al 2.90% registrado en el 4T13. Cabe resaltar que el promedio al cierre de marzo 2014, del ratio de cartera deteriorada del sistema financiero se situó en 3.21% (Dato SBS).

En el siguiente gráfico se aprecia la evolución del índice de cartera atrasada por segmento y producto:



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

- i) La morosidad del segmento Pyme se incrementó de 8.24% al final del 4T13 a 9.40% al cierre del 1T14. Esta evolución sigue siendo el reflejo del período de maduración de las cosechas pre-ajustes (24 meses en promedio) combinado con un bajo crecimiento de nuevos créditos que ayuden a diluir el impacto de la cartera morosa. Cabe mencionar que el primer set de ajustes fue aplicado a fines del 2012 sobre políticas de riesgo, el segundo hacia mediados del 2013 sobre la herramienta de *pricing* ajustado por riesgo, y el tercer set en noviembre del 2013, este último sobre los modelos de scoring de admisión. Si bien las cosechas post-ajustes (principalmente cosechas a partir de diciembre 2013) muestran un mejor desempeño, su impacto en el ratio de morosidad se empezaría a notar hacia el final del 2014.
- ii) El segmento de Tarjeta de Crédito cerró el 1T14 con un ratio de morosidad de 5.99%, mayor al 5.84% del 4T13. Este incremento sigue reflejando el impacto del cambio en el cálculo del pago mínimo para tarjetas crédito establecido por la SBS, sin embargo, y como se esperaba, es significativamente menor al aumento de 76 pbs registrado en el 4T13.
- iii) El portafolio de créditos Hipotecarios mostró un aumento esperado en el índice de morosidad de 1.39% en el 4T13 a 1.49% al 1T14, en línea con el cambio en el mix de la cartera, hacia segmentos de menores ingresos, con productos como Mivivienda y Ahorro Local, que están permitiendo rentabilizar aún más este segmento de negocio a través de un adecuado *pricing* ajustado por riesgo.
- iv) Por su parte, el segmento Consumo solo mostró un ligero aumento en el índice de morosidad el cual se encuentra en un nivel de 2.26% al cierre del 1T14 (vs. 2.22% en el 4T13). Sin embargo, es importante considerar que la rentabilidad ajustada por riesgo de este producto también se ha incrementado ligeramente debido a la alineación del *pricing* con el perfil de riesgo del negocio.
- v) El índice de morosidad de Banca Mayorista se mantiene bastante bajo, a pesar del ligero incremento de 7 pbs TaT, el cual se explica por el ingreso a vencidos de un número pequeño de casos aislados de los cuales el 50% regularizó su situación al cierre de abril.
- vi) Finalmente, si bien Edyficar alcanzó un ratio de morosidad de 3.96% en el 1T14, 5 pbs por encima del 3.91% registrado en el 4T13, el índice se encuentra aún por debajo del nivel histórico y estable observado en este negocio (aproximadamente 4.1% en promedio) en línea con el excelente desempeño del modelo de negocios cuya rentabilidad ajustada por riesgo sigue siendo bastante satisfactoria.

II.5 Ingresos no financieros

Los Ingresos no financieros registraron una ligera reducción de -3.1% TaT, sin embargo, fue principalmente producto de los ingresos por reversiones de provisiones registrados en el 4T13. En el análisis AaA, se muestra un crecimiento de +2.6% en el total de Ingresos no financieros, principalmente por el aumento en el ingreso por Comisiones por servicios bancarios (+12.9%).

Ingresos no financieros * PEN (000)	Trimestre			Variación %	
	1T14	4T13	1T13 *	TaT	AaA
Comisiones por servicios bancarios	471,986	476,740	418,119	-1.0%	12.9%
Ganacias netas en operac. de cambio	125,967	124,053	123,859	1.5%	1.7%
Ganancia neta en venta de valores	2,173	7,537	22,487	-71.2%	-90.3%
Otros ingresos	10,782	22,352	30,787	-51.8%	-65.0%
Total ingresos no financieros	610,908	630,682	595,252	-3.1%	2.6%

* Ver nota en el PyG de BCP y Subsidiarias.

Las Comisiones por servicios bancarios, consideradas como un ingreso clave para el negocio, registraron una ligera reducción de -1.0% TaT, principalmente por el menor nivel de ingreso por comisiones recibidas por Tarjetas de Crédito, que se explica por (i) la nueva práctica contable por la cual se han registrado ingresos por comisiones de tarjetas de crédito netos de provisiones por incobrables (explica 70% de la

reducción); y (ii) la estacionalidad que incorpora este rubro en el primer trimestre del año (que explica el 30% restante de la contracción del trimestre). Además se observó una disminución, en menor medida, en el ingreso por comisiones de Recaudaciones, pagos y cobranzas (-7.1% TaT) y Cuentas de ahorro, corriente y tarjetas de débito (-2.8% TaT). En el análisis AaA, las Comisiones por servicios bancarios crecieron +12.9% AaA, principalmente por el aumento en los ingresos por comisiones de Contingentes (+53% AaA) y Cuentas Varias (+12.9% AaA).

Las *Ganancia neta en operaciones de cambio* registró un aumento de 1.5% TaT y +1.7% AaA, en línea con la volatilidad que hubo en el tipo de cambio, especialmente en los primeros dos meses del año.

Por su parte, la ganancia en venta de valores se contrajo -71.2% TaT, al pasar de una ganancia de US\$ 7.5 millones en el 4T13 a una ganancia de US\$ 2.2 millones al 1T14, principalmente por la pérdida por fluctuación en: (i) acciones Standard & Poors Depositary; y (ii) Bonos Gobierno USA. Cabe resaltar que en el 4T13 se produjo una ganancia generada por venta de certificados de depósitos del BCRP. El análisis AaA se aprecia una contracción de -90.3%, producto principalmente de una pérdida por venta de Bonos Global del Gobierno Peruano, otros bonos soberanos, y la pérdida por fluctuación en acciones de Andino Investment Holding.

Además se observó un menor nivel en Otros ingresos (-51.8% TaT), debido a que en el 4T14 se registraron reversiones como: (i) la provisión del programa Puntos BCP (tarjeta de crédito); y (ii) la devolución de recursos no consumidos por parte de IBM. En el análisis AaA, los Otros Ingresos disminuyeron -65.0%, como efecto del extorno por exceso de la Participación Adicional de Utilidades 2012, realizada en Marzo 2013.

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

Comisiones por Servicios Bancarios PEN (000)	Trimestre			Variación %	
	1T14	4T13	1T13	TaT	AaA
Cuentas Varias (1)	134.002	137.930	118.647	-2.8%	12.9%
Contingentes	44.388	32.523	29.016	36.5%	53.0%
Recaudaciones, pagos y cobranzas	70.440	75.814	61.587	-7.1%	14.4%
Giros y Transferencias	25.629	26.208	24.432	-2.2%	4.9%
Tarjetas de Crédito	61.846	71.490	53.134	-13.5%	16.4%
Otras comisiones	135.680	132.775	131.304	2.2%	3.3%
Préstamos Personales (2)	19.305	20.340	15.003	-5.1%	28.7%
Crédito PYME (2)	16.018	17.624	10.484	-9.1%	52.8%
Seguros (2)	13.618	13.522	11.239	0.7%	21.2%
Crédito Hipotecario (2)	11.157	10.567	9.876	5.6%	13.0%
Préstamos comerciales (3)	14.965	4.594	6.748	225.8%	121.8%
Comercio exterior (3)	9.855	11.130	9.544	-11.5%	3.3%
Credicorp Capital	19.373	21.282	16.955	-9.0%	14.3%
Otros (4)	31.388	33.716	51.454	-6.9%	-39.0%
Total Comisiones	471.986	476.740	418.119	-1.0%	12.9%

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

(2) Principalmente comisiones de Banca minorista.

(3) Principalmente comisiones de Banca mayorista.

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

Fuente: BCP

Canales de Distribución y Transacciones

El número promedio de transacciones disminuyó -3.9% TaT, debido principalmente a la estacionalidad que dicho rubro incorpora en el 4T de cada año, la cual se refleja en la reducción de las transacciones canalizadas por: Ventanilla (-7.0% TaT), Cajeros Automáticos (-4.1% TaT), y Banca por Internet (-6.3%). No obstante, es importante resaltar, que el canal Banca Celular (+25.5% TaT) ha tenido una buena aceptación en el mercado, como resultado de las nuevas aplicaciones móviles "BCP Banca Celular" y "Tus beneficios BCP".

En el análisis AaA, el volumen promedio de las transacciones creció +6.0%, en línea con la expansión de la economía y la actividad financiera. Este crecimiento se produjo principalmente en las operaciones canalizadas a través de, Banca por Internet (+12.0% AaA), Puntos de venta P.O.S (+17.1% AaA), Banca

Celular (+67.1% AaA) y Cajeros Automáticos (+6.3% AaA). Esto sumado a la disminución de las transacciones a través de Ventanilla (-11.7% AaA) evidencian los esfuerzos del banco por migrar a canales más costo-eficientes.

N° de Transacciones por canal	Promedio mensual del trimestre						Variación %	
	1T14	%	4T13	%	1T13	%	TaT	AaA
Ventanilla	9,040,235	11.2%	9,717,497	11.5%	10,238,037	13.4%	-7.0%	-11.7%
Cajeros Automáticos ViaBCP	15,007,665	18.5%	15,657,388	18.6%	14,121,501	18.5%	-4.1%	6.3%
Módulos de Saldos ViaBCP *	3,851,542	4.8%	4,277,841	5.1%	3,846,233	5.0%	-10.0%	0.1%
Banca por Teléfono ViaBCP *	1,268,319	1.6%	1,281,943	1.5%	1,349,256	1.8%	-1.1%	-6.0%
Banca por Internet ViaBCP	18,702,508	23.1%	19,951,137	23.7%	16,693,958	21.8%	-6.3%	12.0%
Agente BCP	14,794,231	18.3%	15,197,940	18.0%	14,523,962	19.0%	-2.7%	1.9%
Telecrédito	7,235,157	8.9%	7,685,131	9.1%	6,630,577	8.7%	-5.9%	9.1%
Banca Celular	2,063,078	2.5%	1,644,454	2.0%	1,234,712	1.6%	25.5%	67.1%
Débito Automático	778,805	1.0%	759,452	0.9%	600,039	0.8%	2.5%	29.8%
Puntos de venta P.O.S.	8,025,499	9.9%	7,824,775	9.3%	6,853,975	9.0%	2.6%	17.1%
Cajeros automáticos de otras redes	255,939	0.3%	321,323	0.4%	319,784	0.4%	-20.3%	-20.0%
Totales	81,022,979	100.0%	84,318,882	100.0%	76,412,035	100.0%	-3.9%	6.0%

Fuente: BCP

* Las cifras del 4T13 y 1T13 en este reporte difieren de las reportadas en los reportes del 4T13 y 1T13.

Los canales de distribución del BCP alcanzaron un total de 8221 puntos de contacto al cierre del 1T14, nivel -1.1% menor al registrado al cierre del 4T13, y mayor en +3.7% al registrado al cierre del 1T13.

Lo anterior se explica principalmente por la reducción de los Agentes BCP (-2.9% TaT), y es resultado de los esfuerzos del banco de rentabilizar este tipo de canal alternativo en línea con el programa de eficiencia iniciado a fines del 2013. Específicamente, se desinstalaron 309 Agentes no-rentables y se instalaron 142, resultando en un neto de 5,653 Agentes. Año a año se registró un aumento neto de 26 Agentes.

Por otro lado, los cajeros automáticos aumentaron +3.0% TaT y +11.8% AaA, lo cual va en línea con nuestro plan de expansión a nivel nacional y migración a canales alternativos y costo-eficientes. Asimismo, se debe tener en cuenta que alrededor de un 36% de nuestros cajeros automáticos se encuentran en provincias, lo cual se alinea a nuestra estrategia de bancarización.

	Saldo a			Variación %	
	1T14	4T13	1T13	TaT	AaA
Oficinas	415	401	379	3.5%	9.5%
Cajeros electrónicos	2153	2091	1925	3.0%	11.8%
Agentes BCP	5653	5820	5627	-2.9%	0.5%
Total puntos de contacto	8221	8312	7931	-1.1%	3.7%

Fuente: BCP

II.6 Gastos Operativos y Eficiencia

Al cierre del 1T14, el ratio de eficiencia alcanzó el 44.7%, nivel inferior al 46.9% reportado en el 4T13, como resultado de la reducción de -1.6% TaT de los gastos operativos (sin incluir otros gastos), producto de la estacionalidad propia de fin de año; y a su vez, consecuencia de los esfuerzos iniciales del programa de eficiencia desplegado desde fines del 2013, cuyo impacto es más notorio AaA.

Gastos operativos PEN (000)	Trimestre			Variación %	
	1T14	4T13	1T13 *	TaT	AaA
Remuneraciones y benef. de empleados	472,524	394,624	448,734	19.7%	5.3%
Gastos administrativos y generales	298,278	390,326	299,045	-23.6%	-0.3%
Depreciación y amortización	72,936	72,783	65,704	0.2%	11.0%
Total gastos operativos sin Otros gastos	843,738	857,733	813,483	-1.6%	3.7%
Otros	25,526	58,457	29,031	-56.3%	-12.1%
Total gastos operativos	869,264	916,190	842,514	-5.1%	3.2%
Ratio de eficiencia	44.7%	46.9%	50.6%		

* Ver nota (*) del PyG de BCP y Subsidiarias.

Los gastos operativos totales se redujeron -5.1% TaT, resultado principalmente de la disminución del rubro Otros gastos (el cual no se considera en el cálculo del ratio de eficiencia operativa), asociados a pagos realizados en diciembre por única vez, como se explicará más adelante. A su vez, el total de gastos operativos considerado para el cálculo del ratio de eficiencia también mostró una reducción de -1.6% TaT,

resultado principalmente de la disminución de -23.6% TaT de los gastos administrativos y generales, en línea con el efecto de estacionalidad propia de fin de año, y resultado de los primeros esfuerzos del programa de eficiencia del banco; específicamente, de las mejoras continuas que se enfocan en lo que se hace en el día a día y cuyo objetivo es lograr un crecimiento eficiente.

El siguiente cuadro contiene el detalle de la composición de los gastos administrativos y generales:

Gastos Administrativos y Generales PEN (000)	Trimestre				Variación %			
	1T14	%	4T13	%	1T13	%	TaT	AaA
Marketing	35,304	11.8%	50,639	13.0%	36,186	12.1%	-30.3%	-2.4%
Programación y Sistemas	26,033	8.7%	32,994	8.5%	23,053	7.7%	-21.1%	12.9%
Terceización de Sistemas	29,540	9.9%	30,106	7.7%	25,806	8.6%	-1.9%	14.5%
Transportes	19,963	6.7%	30,792	7.9%	21,069	7.0%	-35.2%	-5.3%
Mantenimiento	9,330	3.1%	16,617	4.3%	9,805	3.3%	-43.9%	-4.8%
Comunicaciones	17,379	5.8%	23,400	6.0%	16,520	5.5%	-25.7%	5.2%
Consultores	5,717	1.9%	17,578	4.5%	12,351	4.1%	-67.5%	-53.7%
Otros menores	89,282	29.9%	118,018	30.2%	81,795	27.4%	-24.3%	9.2%
Impuestos y Contribuciones	32,867	11.0%	35,717	9.2%	32,745	10.9%	-8.0%	0.4%
Otras subsidiarias y eliminaciones, neto	32,864	11.0%	34,466	8.8%	39,716	13.3%	-4.6%	-17.3%
Total Gastos Administrativos y Generales	298,278	100.0%	390,326	100.0%	299,045	100.0%	-23.6%	-0.3%

Fuente: BCP

Respecto a la composición de los gastos administrativos y generales, resaltan los menores costos en: i) Marketing (-30.3%), explicado por la reducción de los gastos por publicidad y propaganda asociados a campañas minoristas (cuenta premio) y publicidad en TV, y por un menor gasto referente al Programa LAN Pass; ii) Otros menores (-24.3%), debido principalmente a menores gastos en asuntos corporativos (publicidad e imagen, campaña navideña, feria financiera, entre otros) y comisiones pagados a terceros; iii) Consultores (-67.5%), resultado de un mayor gasto a fines del 2013 por este tipo de servicios para desarrollo y asesoría de productos y renovación tecnológica; y (iv) Transporte (-35.2%), en línea con el mayor gasto en diciembre por servicio de traslado de valores, servicio de mensajería y servicio de transporte para mantenimiento y abastecimiento de cajeros automáticos.

Lo anterior permitió contrarrestar el aumento de +19.7% TaT del gasto por remuneraciones, explicado por: i) el incremento de personal (23,510 en el 1T14 y 22,657 en el 4T13), en línea con el crecimiento del negocio; y ii) la provisión trimestral por la Participación Anual de Utilidades (PAU) correspondientes al ejercicio 2014, que en el 4T13 no se registró debido a que no se requería mayor provisión considerando los resultados del negocio por el ejercicio 2013. Como resultado de todo lo anterior, se logró una reducción de 220 pbs TaT en el ratio de eficiencia (44.7% en el 1T14 vs. 46.9% en 4T13).

Por su parte, el rubro Otros gastos, que no se considera para el cálculo del ratio de eficiencia, se redujo -56.3%, como resultado de pagos realizados por única vez en diciembre a favor de la SUNAT por ejercicios anteriores y contingencias tributarias en Bolivia. Es importante mencionar que aún si se excluyen tales gastos, el rubro de Otros gastos se habrían reducido -24.3% TaT; y los gastos operativos totales se habrían reducido en -2.5% TaT. En ambos casos, la contracción de gastos es menor a la reportada pero es real y denotan los esfuerzos en este campo.

En términos anuales, se puede apreciar más claramente los resultados del programa de eficiencia. Los gastos operativos se incrementaron solo +3.2% AaA producto principalmente del aumento del gastos por remuneraciones (+5.3% AaA) que a su vez corresponde al aumento de personal (23,510 en el 1T14 y 22,804 en el 1T13) que acompaña la expansión del negocio; así como también por el mayor gasto en remuneración variable en la medida que el desempeño del negocio cumple con las metas del año.

Asimismo, resalta la evolución de los gastos administrativos y generales que se mantuvieron en niveles similares al 1T13 (-0.3% AaA), resultado básicamente de la reducción en los gastos por otras subsidiarias (-17.3% AaA) y consultoría (-53.7% AaA), que amortiguaron el incremento en el gasto por tercerización de sistemas (+14.5%) y programación y sistemas (+12.9%), asociados a servicios con IBM.

II.7 Patrimonio Neto y Capital Regulatorio

El ROAE del BCP se situó en 22.8% en el 1T14, superior al del 4T13 (19.8%), lo cual empieza a reflejar el verdadero desempeño del negocio luego que en el 2013 fue afectado por el impacto de las ganancias por traslación, temas de mercado y distorsiones relacionadas a la moneda de reporte. Sin embargo, es importante recordar que el ROAE de los primeros trimestres ha representado históricamente uno de los

puntos más bajos del año. A su vez, el ratio BIS se incrementó al pasar de 14.46% en el 4T13 a 15.07% en el 1T14.

Patrimonio neto PEN (000)	Trimestre			Variación %	
	1T14	4T13	1T13 *	TaT	AaA
Capital social	4,429,372	3,459,237	3,204,228	28.0%	38.2%
Reservas	2,542,915	2,203,368	2,040,973	15.4%	24.6%
Ganancias y pérdidas no realizadas	398,417	401,425	433,648	-0.7%	-8.1%
Utilidad retenida	631,001	982,893	925,534	-35.8%	-31.8%
Utilidad del periodo	478,118	1,259,996	366,880	-62.1%	30.3%
Total patrimonio neto	8,479,823	8,306,919	6,971,263	2.1%	21.6%
ROAE	22.8%	19.8%	20.9%		

* Ver nota (*) en el BG de BCP y Subsidiarias para mayor detalle.

En el 1T14, el patrimonio neto se expandió en +2.1% TaT en línea con los acuerdos tomados en la Junta General de Accionistas de marzo del 2014 en que se procedió a aplicar las utilidades retenidas, resultando en el aumento del capital social (+28% TaT), el aumento de reservas legales y facultativas (+15.4%), además del pago de dividendos a los accionistas (a razón de PEN 0.09 por acción).

Capital Regulatorio y Capitalización PEN 000	Saldo a			Variación %	
	1T14	4T13	1T13	TaT	AaA
Capital	4,722,752	3,752,617	3,752,617	25.9%	25.9%
Reservas	2,761,777	2,422,230	2,422,230	14.0%	14.0%
Utilidades Acum. con Acuerdo de Capit.	-	504,000	-	-	-
Provisiones (1)	866,640	834,388	716,993	3.9%	20.9%
Deuda Subordinada Perpetua	702,000	698,750	647,250	0.5%	8.5%
Deuda Subordinada	3,956,638	3,417,962	2,787,922	15.8%	41.9%
Ganancia (Pérdida) no realizada	-	-	-	-	-
Inversiones en subsidiarias y otros, netas de ganancias no realizadas y utilidades	(1,410,688)	(752,765)	(909,335)	87.4%	55.1%
Inversiones en subsidiarias y otros	1,948,908	1,384,340	1,492,521	40.8%	30.6%
Ganancia no realizada y utilidades en subsidiarias	538,219	631,575	583,186	-14.8%	-7.7%
Goodwill	(122,083)	(122,083)	(122,083)	0.0%	0.0%
Total Capital Regulatorio	11,477,035	10,755,098	9,295,594	6.7%	23.5%
Tier 1 (2)	7,628,212	7,194,919	6,536,939	6.0%	16.7%
Tier 2 (3) + Tier 3 (4)	3,848,823	3,560,179	2,758,655	8.1%	39.5%
Activos ponderados por riesgo totales	76,152,247	74,379,368	63,454,498	2.4%	20.0%
Activos ponderados por riesgo de mercado (5)	1,796,780	2,767,876	2,959,876	-35.1%	-39.3%
Activos ponderados por riesgo crediticio	69,331,182	66,751,001	57,229,934	3.9%	21.1%
Activos ponderados por riesgo operacional	5,024,285	4,860,491	3,264,688	3.4%	53.9%
Requerimiento de patrimonio por riesgo de mercado (5)	179,678	276,788	290,068	-35.1%	-38.1%
Requerimiento de patrimonio por riesgo crediticio	6,933,118	6,675,100	5,608,534	3.9%	23.6%
Requerimiento de patrimonio por riesgo operacional	502,429	486,049	319,939	3.4%	57.0%
Requerimientos adicionales de capital (9)	1,227,958	1,299,872	810,715	-5.5%	51.5%
Ratios de Capital					
Tier 1 ratio (6)	10.02%	9.67%	10.30%		
Ratio Tier 1 Common Equity (7)	6.92%	7.52%	6.67%		
Ratio BIS (8)	15.07%	14.46%	14.65%		
Activos ponderados por riesgo / Patrimonio Efectivo (9)	6.64	6.92	6.83		

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

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

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

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

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

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

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

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

(9) Desde Julio 2011, Activos ponderados por riesgo = activo ponderado por riesgo crediticio * 0.98 + Requerimiento de patrimonio por riesgo crediticio * 10 + Requerimiento de patrimonio por riesgo operacional * 10 * 0.5.

Al cierre del 1T14, el ratio de adecuación patrimonial BIS (para BCP Individual), alcanzó un nivel de 15.07%, cifra superior a la registrada al cierre del 4T13 (14.46%) como resultado del mayor crecimiento del capital regulatorio (+6.7% TaT) en comparación al incremento de los activos ponderados por riesgo (APPR,+2.4% TaT).

El incremento del capital regulatorio se explica principalmente por la aplicación de utilidades, antes mencionada que aumentó el capital social del Banco en PEN 970.1 millones, y la reserva legal en PEN

339.5 millones. Dicho aumento fue contrarrestado por el mayor nivel en inversiones en subsidiarias (+87.4%), relacionadas a la compra de Mibanco.

Por otro lado, los activos ponderados por riesgo aumentaron +2.4% TaT, principalmente por el aumento en los activos ponderados por riesgo de crédito que aumentaron +3.9%, en línea con el crecimiento de la cartera de colocaciones del BCP que creció +1.9% a nivel Individual (en términos de saldos promedios diarios de colocaciones).

Finalmente, los ratios *TIER 1* y *TIER 1 Common Equity* se mantuvieron dentro de los límites internos establecidos, al pasar de 9.67% en el 4T13 a 10.02% en el 1T14 en el caso del *TIER 1*, y de 7.52% en el 4T13 a 6.92% en el 1T14 para el *TIER 1 Common Equity*, este último se reduce por la estacionalidad propia del ratio ya que el primer trimestre de cada año incorpora el efecto de la aplicación de utilidades (Marzo) principalmente por el pago de dividendos a efectuarse en el mes de Mayo.

III. Banco de Crédito de Bolivia

Banco de Crédito de Bolivia PEN millones	Trimestre			Variación %	
	1T14	4T13	1T13	TaT	AaA
Margen por intermediación	50.7	50.9	41.8	-0.4%	21.4%
Provisiones netas para colocaciones	-3.1	-15.4	-2.5	-79.6%	27.8%
Ingresos no financieros	23.4	23.8	23.3	-1.3%	0.8%
Gastos operativos	-46.3	-52.2	-43.6	-11.4%	6.1%
Utilidad operativa	24.7	7.0	19.0	253.3%	30.2%
Resultado por traslación	0.1	-0.1	-0.1	-249.3%	100.0%
Impuesto a la renta	-9.0	4.1	-6.6	-319.2%	36.7%
Utilidad neta	15.8	11.0	12.4	43.5%	28.2%
Total colocaciones	2,984.3	2,999.0	2,344.2	-0.5%	27.3%
Préstamos vencidos	43.4	39.9	33.4	8.7%	30.1%
Provisiones netas	-112.7	-112.3	-82.8	0.4%	36.1%
Inversiones totales	1086.4	916.6	1,050.9	18.5%	3.4%
Total activos	4,825.9	4,696.1	3,915.9	2.8%	23.2%
Total depósitos	4,232.7	4,121.9	3,452.2	2.7%	22.6%
Patrimonio neto	409.1	401.9	356.1	1.8%	14.9%
Préstamos vencidos / total préstamos	1.46%	1.34%	1.43%		
Ratio de cobertura de los préstamos vencidos	277.7%	299.7%	260.6%		
ROAE *	15.6%	11.0%	14.1%		
Oficinas	46	46	43		
Agentes	50	50	30		
Cajeros	244	246	215		
Empleados BCP Bolivia	1647	1666	1589		
Empleados Inversiones Credicorp Bolivia (Holding)	16	17	15		

La utilidad neta alcanzada por el BCP Bolivia en el 1T14 fue de PEN 15.8 millones, lo cual representa un incremento de 43.5% TaT. Esto se debe principalmente a la reducción de 79.6% TaT de las provisiones netas para colocaciones, debido a que el 4T13 se constituyó provisión genérica por riesgo adicional requerido por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASF); y la reducción de 11.4% TaT de los gastos operativos. Lo anterior contrarrestó el incremento de 319.2% TaT del impuesto a la renta, producto de la constitución de la provisión de la Alícuota Adicional del impuesto a la renta (AA-IUE), efecto del mayor nivel de utilidades obtenidas en el 1T14, el BCP Bolivia se encuentra obligado al pago del impuesto.

En términos anuales, la utilidad neta del BCP Bolivia presentó una variación positiva (28.2% AaA), principalmente como resultado del crecimiento en el margen por intermediación (21.4% AaA), asociado principalmente a la expansión del portafolio de cartera. Sin embargo, esto se compensó con el incremento del impuesto a la renta (36.7% AaA) efecto del crecimiento de la utilidad y en los gastos operativos, asociado principalmente al incremento salarial de ley y a la provisión para el pago del segundo aguinaldo, decretado en noviembre de 2013 por el gobierno del Estado Plurinacional de Bolivia.

La mora alcanzó el 1T14 el 1.46% (1.34% en 4T13 y 1.43% en 1T13) y el ratio de cobertura de 277.7% (299.7% en 4T13 y 260.6% en 1T13). Pese al ligero incremento en el ratio de morosidad, el BCP Bolivia continúa posicionado como una de las entidades más estables y confiables del sistema bancario boliviano, el cual registró un ratio de morosidad de 1.62% y un índice de cobertura 268.8% al finalizar el 1T14. El ROAE de BCP Bolivia el 1T14 fue 15.6%.

Activos y Pasivos

El saldo de las colocaciones del BCP Bolivia a marzo 2014 fue de PEN 2,984.3 millones, inferior en 0.5% a los PEN 2,999.0 millones reportados a diciembre de 2013. La contracción de las colocaciones TaT se explica principalmente por la disminución de la Banca Mayorista (35.3% de la cartera de BCP Bolivia) de 7.6% TaT. Por otro lado la Banca Minorista (64.7% de la cartera de BCP Bolivia) mostró un crecimiento de 3.0% donde los segmentos de mayor crecimiento fueron: i) Pyme (6.8% TaT) y ii) Hipotecario de Vivienda (2.3% TaT).

El crecimiento de las colocaciones de 27.3% AaA se debe principalmente al importante aporte de la Banca Minorista, que se expandió en 26.3% AaA, enfocados en los segmentos Pyme (42.7% AaA), Hipotecario de Vivienda (22.7 AaA) y Efectivo Personal (5.7% AaA).

El saldo de inversiones del BCP Bolivia a marzo 2013 alcanzó los PEN 1,086.4 millones mostrando un crecimiento de 18.5% TaT y de 3.4% AaA. La tendencia mostrada TaT está asociada al incremento de inversiones en el Banco Central de Bolivia y en inversiones de disponibilidad restringida.

En el pasivo, los depósitos del BCP Bolivia experimentaron una expansión de 2.7% TaT, que se explica principalmente por el crecimiento de 6.4% en depósitos a plazo y 4.6% en depósitos a la vista. El análisis AaA refleja un incremento de 22.6%, efecto de la expansión de los depósitos vista (32.1%) y plazo (14.1%).

El patrimonio neto muestra una crecimiento de 1.8% TaT y 14.9% AaA. La variación AaA se produce gracias a la confianza depositada por Credicorp en Bolivia, que decidió reinvertir el 55% de las utilidades generadas en la gestión 2013, para fortalecer el patrimonio del Banco y contribuir a la expansión del portafolio de colocaciones.

Finalmente, BCP Bolivia mantiene una sólida y estable participación de mercado de 11.0% en colocaciones vigentes (cuarta posición en el sistema bancario) y 11.2% en total depósitos (quinta posición en el sistema bancario).

IV. Financiera Edyficar

Edyficar *** PEN (000)	Trimestre			Variación %	
	1T14	4T13	1T13	TaT	AaA
Ingreso por intereses, neto	155,160	153,569	126,828	1.0%	22.3%
Provisiones netas para colocaciones	(28,287)	(30,739)	(22,535)	-8.0%	25.5%
Ingresos no financieros	1,724	2,322	1,286	-25.7%	34.1%
Gastos operativos	(88,679)	(83,053)	(70,579)	6.8%	25.6%
Utilidad Operativa	39,918	42,099	35,001	-5.2%	14.1%
Resultado por traslación	(357)	(1,499)	(1,457)	-76.2%	75.5%
Impuesto a la renta	(11,146)	(11,670)	(7,746)	-4.5%	43.9%
Utilidad Neta	28,416	28,930	25,798	-1.8%	10.1%
Contribución a BCP	28,356	28,869	25,744	-1.8%	10.1%
Total colocaciones *	2,832,213	2,661,362	2,101,555	6.4%	34.8%
Préstamos vencidos	110,622	102,703	82,443	7.7%	34.2%
Provisiones netas	(195,583)	(183,704)	(144,819)	6.5%	35.1%
Total de activos	4,375,871	3,369,247	3,013,939	29.9%	45.2%
Depósitos y obligaciones	1,604,359	1,232,953	1,437,035	30.1%	11.6%
Patrimonio neto **	868,279	356,715	259,573	143.4%	234.5%
Préstamos vencidos / total préstamos	3.96%	3.91%	3.99%		
Ratio de cobertura de los préstamos vencidos	176.8%	178.9%	175.7%		
Retorno sobre patrimonio promedio	15.1%	23.9%	21.5%		
Agencias ****	195	190	170		
Empleados ****	4,701	4,359	3,620		

* Incluyen intereses devengados.

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

*** Esta información aun no está consolidada con Mibanco.

**** Las cifras del 1T13 difieren de las reportadas anteriormente.

En el 1T14, Edyficar alcanzó una utilidad neta de PEN 28.4 millones, lo que representó una disminución de 1.8% TaT. Esta disminución estuvo asociada principalmente a: (i) un incremento de gastos operativos (6.8% TaT), producto de la evolución del negocio y puntualmente por el hecho que durante los primeros meses del año se realizó un gasto importante de uniformes (aprox. PEN 1 millón), y (ii) por la generación de menores ingresos no financieros (25.7% TaT) producto de la menor cantidad de seguros colocados para los clientes.

Por otro lado, la utilidad operativa generada se incrementó en relación al mismo trimestre del año 2013 en 14.1% debido principalmente al incremento del ingreso por intereses (+22.3%), generado producto del importante crecimiento en las colocaciones.

En relación al volumen y calidad del portafolio, la cartera de colocaciones creció en 6.4% TaT, llegando a los PEN 2,832.2 millones, lo cual representó una expansión de 34.8% AaA, continuando con la expansión e incremento en la participación del mercado en el sector. Este crecimiento estuvo sustentado, tanto por factores tangibles como intangibles, dentro de los que destacan: (i) el incremento de la fuerza laboral, llegando así a más clientes, (ii) y a través del reforzamiento de la escuela de capacitación, con las que se profesionalizó aún más la labor de los analistas.

La cartera atrasada registró un crecimiento de 7.7% TaT y de 34.2% AaA, con un índice de morosidad de 4.0%, similar al registrado en el cuarto trimestre del 2013. Así mismo, el ratio de cobertura de préstamos vencidos alcanzó niveles de 176.8% al cierre del 1T14, manteniéndose a un nivel similar al registrado durante el mismo trimestre del año pasado.

El total de activos creció en 45.2% AaA explicado principalmente por el crecimiento de las colocaciones en 34.8%. Los activos fijos crecieron en 37.7% AaA sustentados en un crecimiento de agencias que pasó de 170 a 195, logrando así estar más cerca de los clientes.

El patrimonio neto se incrementó 234.5% en el 1T14, generado principalmente por un aporte de capital (PEN 506 MM), para financiar la compra de las acciones de Mibanco que aparece como inversión en los activos. El rendimiento sobre el patrimonio promedio (ROAE), incluyendo el goodwill, se ubicó en 15.1%. Sin embargo, si aislamos para el análisis el incremento de capital mencionado dado que la inversión fue a

finis del trimestre y aun no contribuye ingreso, el ROAE hubiese sido 22.6%, reflejándose así el real desempeño del negocio.

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

V. Credicorp Capital

El resultado neto consolidado total de Credicorp Capital en el 1T14 fue de PEN 16.5 millones, al que Credicorp Capital Perú aportó una utilidad de PEN 7.6 millones, BCP Colombia (Credicorp Capital Colombia, antes Correval) una utilidad de PEN 4.6 millones, BCP Chile (IM Trust) una utilidad de PEN 2.4 millones y CSI una utilidad de PEN 101 mil. Lo anterior generó que la contribución a Credicorp fuera de PEN 16.3 millones en el 1T14. En el caso de BCP Chile, es importante mencionar que la pérdida contable en el 4T13 fue resultado de la valorización de la inversión en IM Trust al cierre del 2013, en la que se definió un impairment de US\$ 14.4 millones de la inversión para Credicorp dado que se concluyó que el valor de las acciones era menor al monto registrado en los libros.

Contribuciones a los resultados PEN (000)	Trimestre		Variación % TaT
	1T14	4T13	
Credicorp Capital Perú	7,575	5,216	45.2%
Credicorp Capital Ltd.	8,925	-37,547	-123.8%
Credicorp Capital Ltd. (Holding)	1,837	1,144	60.6%
Credicorp Capital Colombia	4,596	2,384	92.8%
IM Trust	2,391	-40,941	-105.8%
Credicorp Capital Securities	101	-134	-175.1%
Credicorp Capital	16,500	-32,331	-151.0%
Contribución a Credicorp (1)	16,325	-32,453	-150.3%

* Cifras proforma no-auditado.

(1) Credicorp Capital Perú contribuye con el 97.69%, Credicorp Capital con el 100% de sus resultados.

Los Ingresos No Financieros ascendieron a PEN 117.7 millones en el 1T14, lo que representó un crecimiento de 4.9% respecto al 4T13. Los Ingresos No Financieros provienen del negocio de mercado de capitales en 35%, gestión de activos en un 20%, finanzas corporativas en 14%, y los negocios de comisiones de confianza, fideicomisos, comercial y tesorería generaron el 31% restante.

El negocio de mercado de capitales se genera principalmente a través de transacciones de renta fija y renta variable en el mercado secundario, unido al creciente rol de monedas y derivados, así como también al de colocaciones primarias de bonos y acciones. A su vez el negocio de gestión de activos proviene principalmente de los fondos mutuos, seguido de administración de patrimonios, productos estructurados, entre otros. Los ingresos de finanzas corporativas proceden de los servicios de estructuración de financiamientos, mercado de capitales y asesorías en fusiones y adquisiciones.

En líneas generales ha sido un primer trimestre positivo para Credicorp Capital, por la recuperación de las bolsas a nivel regional y por el mayor volumen transado. Cabe indicar que, al cierre del 1T14, Credicorp Capital Perú, Credicorp Capital Colombia e IM Trust mantienen su liderazgo en los mercados secundarios locales de renta fija con participaciones de mercado de 53%, 27% y 19%, respectivamente. Credicorp Capital Perú igualmente terminó como líder en el mercado secundario local de renta variable con 41% de participación.

En lo que va del 2014, Credicorp Capital con sus equipos de Finanzas Corporativas ha concretado un buen número de transacciones importantes. En Perú destacan la reapertura de un bono (144A / RegS) de BCP por US\$200 millones en el mercado internacional, dos préstamos sindicados por un monto agregado de aprox. US\$200 millones y en Chile destaca el cierre de una importante transacción de venta. Así mismo se han cerrado varios mandatos importantes en el negocio de asesorías en fusiones y adquisiciones.

Al cierre del 1T14, Credicorp Capital mantiene AuM por PEN 21,262 millones, de los cuales 54% corresponden a Credicorp Capital Perú, 26% a Credicorp Capital Colombia y 20% a IM Trust. Tal nivel de activos representa un crecimiento de 5.3% respecto al nivel de activos administrados por Credicorp Capital en el 4T13. Cabe mencionar que Credicorp Capital Perú se mantiene como líder en Fondos Mutuos con una participación de mercado de 40.1% en cuanto a activos administrados al cierre del 1T14.

En cuanto a los Gastos Operativos, estos ascendieron a PEN 88.4 millones en el 1T14, siendo los principales rubros las remuneraciones, gastos administrativos y gastos de soporte. Tal resultado muestra una disminución de -40.3% TaT, principalmente debido al registro del impairment en los gastos del 4T13. En cuanto a eficiencia operativa, el índice de eficiencia de Credicorp Capital fue de 71.5% en el 1T14

frente al 126.2% del 4T13, donde estuvo afectado principal y extraordinariamente por el impairment antes mencionado. Excluyendo este efecto el índice de eficiencia se situaría en 90.8% al 4T13.

Credicorp Capital PEN (000)	Quarter		% Change QoQ
	1Q14	4Q13	
Financial income	6,100	5,185	17.6%
Non-financial income	117,650	112,117	4.9%
Financial expense	-4,585	-4,922	-6.8%
Operating expense (1)	-88,422	-148,057	-40.3%
Net income before income tax	30,743	-35,677	-186.2%
Income taxes	-8,045	-5,864	37.2%
Translation results	193	-324	-159.6%
Minority interest (2)	-6,391	9,534	-167.0%
Net income	16,500	-32,331	-151.0%
Contribution to Credicorp	16,325	-32,453	-150.3%
Net shareholders' equity (3)	631,738	637,196	-0.9%
Assets under Management	21,262,176	20,191,080	5.3%
Efficiency ratio (4)	71.5%	126.2%	
Return on average equity (5)	10.4%	-19.6%	

* Figures Proforma - Unaudited, according.

(1) Includes: Salaries and employees benefits + Administrative expenses + Assigned expenses + Depreciation and amortization + Tax and contributions + Other expenses.

(2) Percentage of Credicorp Capital Colombia and IMTrust that is not owned by Credicorp Capital Colombia and IMTrust (49% and 39.4% respectively).

(3) Net shareholder's equity at September 2013: S/. 682.9 million.

(4) Operating expenses / (Net financial income + Non financial income).

(5) ROAE = Annualized net income / average net shareholder's equity.

VI. Atlantic Security Bank

Atlantic Security Bank (ASB) reportó una utilidad neta de US\$ 10.6 millones en el 1T14, cifra que representó una disminución de -11.8% TaT. Esta disminución se explica principalmente por el menor volumen de ganancias netas reconocidas del portafolio de inversiones, como resultado de que este primer trimestre del año no fue el mejor para realizar dichas ganancias. Como consecuencia de la utilidad alcanzada en este primer período, el ROAE anualizado del trimestre alcanzó el 22.2%, cifra menor al 25% registrado en el 4T13 y menor al 30.8% reportado en el 1T13.

Los principales ingresos disminuyeron -5.6% TaT, como resultado de una disminución en los dividendos de inversiones en acciones (-37.7%) y honorarios y comisiones por servicios (-19.7%) respecto al 4T13. La disminución de ingresos se explica por un menor retorno neto en el volumen de los activos generadores de intereses y por una menor actividad en los productos e inversiones directas de clientes (AUMs) durante el período. La volatilidad experimentada durante este primer trimestre de 2014 combinada con tasas bajas de mercado han impactado directamente el retorno neto de las inversiones y las posiciones totales de clientes, aun cuando se mantiene un total de activos mayor si se compara con el 4T13 y el 1T13. En la comparación AaA, los principales ingresos también disminuyeron en -7.1% como resultado de los menores retornos en los activos generadores de intereses y comisiones netas por servicios.

ASB US\$ millones	Trimestre			Variación %	
	1T14	4T13	1T13	TaT	AaA
Ingreso por intereses, neto	9.5	9.7	10.3	-2.0%	-7.5%
Dividendos	0.2	0.4	0.3	-37.7%	-29.6%
Comisiones	1.8	2.3	2.0	-19.7%	-7.3%
Ganancia neta en operaciones de cambio	0.0	-0.1	-0.1	101.8%	101.2%
Principales Ingresos	11.6	12.3	12.5	-5.6%	-7.1%
Provisiones netas	0.0	0.0	-0.3	0.0%	0.0%
Ganancia realizada	1.4	2.6	5.5	-44.8%	-74.3%
Otros ingresos	0.0	0.0	-0.1	257.3%	147.6%
Gastos operacionales	-2.5	-2.9	-2.2	13.6%	-14.8%
Utilidad neta	10.6	12.0	15.5	-11.8%	-31.9%
Utilidad neta/acción	0.2	0.2	0.2	-11.8%	-31.9%
Contribución a Credicorp	10.6	12.0	15.5	-11.8%	-31.9%
Total colocaciones	822.4	786.3	861.3	4.6%	-4.5%
Total inversiones disponibles para la venta	879.4	863.8	831.6	1.8%	5.7%
Total activos	1,880.3	1,784.3	1,787.3	5.4%	5.2%
Total depósitos	1,560.9	1,444.7	1,333.6	8.0%	17.0%
Patrimonio neto	180.3	200.3	182.6	-10.0%	-1.3%
Margen neto	2.3%	2.4%	2.6%		
Ratio de eficiencia	19.0%	19.3%	12.0%		
ROAE	22.2%	25.0%	30.8%		
Préstamos vencidos / préstamos totales	0.00	0.00	0.00		
Ratio de cobertura	0.1%	0.1%	0.1%		
Ratio BIS *	12.71%	15.68%	12.30%		

* El ratio BIS reportado al cierre del 4T13 fue ajustado con las cifras finales reportadas al regulador de origen CIMA, pasando de 15.51% a 15.68%.

Con relación a la eficiencia operativa, ASB registró un ratio de eficiencia de 19.0% en el 1T14, menor en 30pbs respecto al trimestre anterior. Este está relacionado al menor volumen de gastos realizados en la comparación TaT (-US\$388 mil), ya que respecto del 1T13 los gastos resultan mayores en US\$ 319 mil. En la comparación AaA, el ratio de eficiencia resultó mayor por 700pbs debido principalmente a la menor ganancia realizada registrada producto de la volatilidad experimentada por el "momentum" del mercado ocasionando que no haya sido el mejor momento para realizar ganancias importantes.

Activos y Pasivos

Los activos que devengan intereses alcanzan US\$ 1,753 millones, como se muestra en la tabla inferior. Al compararlos contra el 4T13 se evidencia un incremento del +5.8% mientras que contra el mismo período del año pasado, +3%. Estos incrementos se registran principalmente en Caja y Bancos (+43.2% TaT y +147.7% AaA) producto de fondos recibidos de clientes hacia el cierre del trimestre. Los volúmenes totales

en términos netos aumentan respecto al 4T13 en +US\$ 51 millones. Asimismo, las colocaciones y el portafolio de inversiones presentan un cambio neto positivo de +US\$ 36 millones y +US\$ 17 millones respectivamente, como consecuencia del flujo de las operaciones de préstamos e inversiones realizadas en el trimestre como consecuencia de la liquidez obtenida por nuevas captaciones.

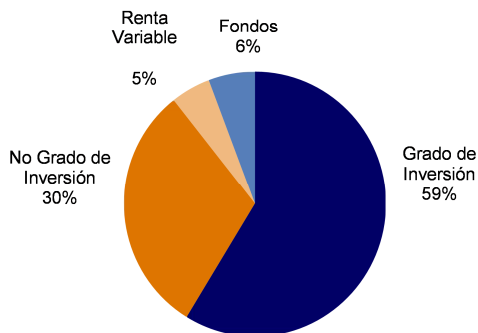
En su comparación AaA estos mismos rubros presentan un resultado a la baja neto de –US\$ 35 millones (–US\$ 39 millones en colocaciones y +US\$ 4 millones en inversiones) explicado por los desembolsos de créditos en el segmento corporativo que se otorgaron en el periodo anterior y no así en este período. Es relevante mencionar que ASB continúa manteniendo un buen perfil de riesgos lo cual se refleja en una cartera sin morosidad.

Activos que devengan intereses* US\$ millones	Trimestre			Variación %	
	1T14	4T13	1T13	TaT	AaA
Caja y bancos	145	101	58	43.2%	147.7%
Colocaciones	822	786	861	4.6%	-4.5%
Inversiones	786	769	782	2.1%	0.5%
Total Activos que devengan intereses	1,753	1,657	1,702	5.8%	3.0%

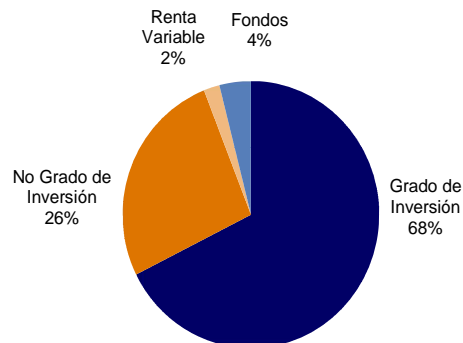
(*) Excluye inversiones en renta variable y fondos.

Con relación al portafolio de inversiones es importante señalar que ASB mantiene su política de inversión en instrumentos de un buen perfil de riesgo. Por ello, la participación de instrumentos con grado de inversión representa un 59% del total del portafolio, lo que evidencia la estrategia sostenida y conservadora de concentrar las inversiones en instrumentos de alta calidad crediticia

**Distribución del Portafolio
Marzo 2014**



**Distribución de Portafolio
Marzo 2013**



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

Por otro lado, los depósitos de clientes reflejan un incremento de +8% TaT y 17% en la comparación AaA. El incremento TaT en depósitos está relacionado a la captación de nuevos fondos y al flujo de compras y ventas de inversiones de clientes conforme a las condiciones de mercado presentes a lo largo del trimestre. Asimismo, los otros pasivos, mayormente compuestos por financiamientos tomados (US\$ 82 millones) y obligaciones por pagar (US\$ 57.1 millones que incluyen dividendos por pagar por US\$ 38 millones), resultan menores en -0.2% TaT y -48.7% AaA. El Banco ha tomado financiamientos principalmente de corto plazo para capital de trabajo y como parte de su manejo de liquidez estructural con la finalidad de mantener los niveles de inversión en los activos durante los últimos trimestres.

Pasivos US\$ millones	Trimestre			Variación %	
	1T14	4T13	1T13	TaT	AaA
Depósitos	1,561	1,445	1,334	8.0%	17.0%
Otros Pasivos	139	139	271	-0.2%	-48.7%
Total Pasivos	1,700	1,584	1,605	7.3%	5.9%

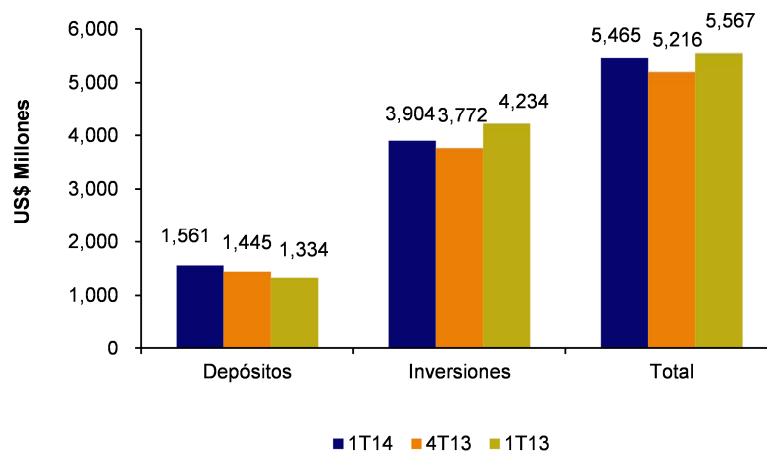
El patrimonio registra una disminución de -10% TaT, efecto que se atribuye principalmente a los dividendos declarados por US\$ 38 millones y a la menor utilidad reportada en el trimestre (-11.8%). Por otro lado, las ganancias no realizadas del portafolio de inversiones, que forman parte del patrimonio, registraron un cambio positivo de 39.1% TaT, como resultado del rebote luego de la volatilidad de mercado registrada a inicios del 1T14.

El Ratio BIS al cierre del 1T14 se ubica en 12.71%, menor en 2.97% al registrado en el 4T13 (15.68%). La disminución en el ratio BIS está relacionada principalmente a la declaración de pago de dividendos al accionista reportado en el trimestre y al incremento registrado en el valor de los activos ponderados por riesgo (incremento en el disponible, inversiones y colocaciones). Cabe mencionar que para el Banco el ratio mínimo exigido se mantiene en 12%.

Administración de Activos

Los activos administrados de terceros, que incluyen depósitos de clientes, inversiones en fondos y custodia de instrumentos financieros, alcanzaron US\$ 5,465 millones a valor de mercado al 1T14; incrementándose +4.8% respecto al 4T13 pero reduciéndose -1.8% en la comparación AaA. El resultado TaT se explica primordialmente al efecto de la valorización de mercado luego de descontar los flujos de compras y ventas durante el trimestre. El stock de inversiones en valores se ha incrementado en +2.9% TaT y +4.3% AaA en términos netos. Asimismo los depósitos presentaron un incremento de +17% AaA, lo cual demuestra la confianza de nuestros clientes en nuestros servicios de administración de patrimonios.

Activos Bajo Administración y Depósitos



VII. Pacífico Grupo Asegurador (PGA)

PGA PEN (000)	Trimestre			Variación %	
	1T14	4T13	1T13	TaT	AaA
Prima neta ganada	535,010	540,950	516,753	-1.1%	3.5%
Siniestros netos	336,830	361,787	340,323	-6.9%	-1.0%
Comisiones netas	106,519	103,491	86,441	2.9%	23.2%
Gastos técnicos netos	18,960	17,280	26,553	9.7%	-28.6%
Resultado técnico	72,701	58,393	63,437	24.5%	14.6%
Resultado técnico de Servicios Médicos (1)	20,710	12,990	14,289	59.4%	44.9%
Resultado técnico total (1)	93,411	71,383	77,726	30.9%	20.2%
Ingresos financieros netos	80,322	75,142	76,078	6.9%	5.6%
Gastos generales	126,410	139,434	122,780	-9.3%	3.0%
Resultados por traslación	490	843	-5,119	-41.9%	110%
Impuesto a la renta	11,846	5,690	-1,171	108.2%	1112%
Utilidad antes de int. minoritario	39,156	11,843	29,623	230.6%	32.2%
Utilidad neta	34,232	9,965	24,516	243.5%	39.6%
Contribución a Credicorp	37,916	13,184	29,085	187.6%	30.4%
Activo total	7,895,296	7,723,283	7,263,938	2.2%	8.7%
Inversiones en valores	4,909,974	4,754,746	4,569,257	3.3%	7.5%
Reservas técnicas	5,136,815	4,993,515	4,405,188	2.9%	16.6%
Patrimonio	1,452,715	1,387,382	1,662,054	4.7%	-12.6%
Siniestralidad neta ganada	63.0%	66.9%	65.9%		
Retorno sobre patrimonio prom. (2)(3)(4)	9.6%	4.2%	8.5%		
Ratio Combinado de PPS + EPS (5)	99.3%	104.8%	107.3%		

(1) Considerando el resultado técnico de las subsidiarias médicas

(2) Excluyendo GNR del patrimonio neto.

(3) Aactualizado.

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

(5) Sin eliminaciones entre compañías.

Pacífico Grupo Asegurador reportó una utilidad neta antes de interés minoritario de PEN 39.2 millones en el 1T14, 230.6% mayor a los PEN 11.8 millones obtenidos el 4T13 y 32.2% mayor a los PEN 29.6 del 1T13. El mayor resultado del trimestre se explica principalmente por mayor resultado técnico en PPS y EPS, mayor ingreso financiero en PV, y menores gastos generales.

El resultado técnico de PGA fue de PEN 72.7 millones (+24.5% TaT). Dicho incremento se explica por mayor resultado técnico en PPS (+PEN 10.7 millones) y EPS (+PEN 10.5 millones). En el caso de PPS, el incremento se da por menores siniestros netos en el ramo de seguros vehiculares dado las acciones emprendidas el año anterior en la gestión de tarifas y condiciones; y por menores egresos técnicos en el ramo de riesgos generales por la liberación de una provisión de incobrables de primas. En el caso de EPS, el incremento se explica por menores siniestros por un efecto estacional asociado a la alta frecuencia de casos recibidos en el último trimestre del año. Cabe mencionar que este resultado se alcanza a pesar del menor resultado técnico de PV por menores primas netas ganadas (-PEN 5.9 millones) por la finalización del contrato con AFP Prima (Octubre 2013) debido al cambio en la regulación de contratación de seguros previsionales.

Por su parte, los ingresos financieros ascendieron a PEN 80.3 millones en el 1T14, superiores a los PEN 75.1 millones del 4T13. Dicho resultado se alcanza por mayores intereses de renta fija en PV, resultado del mayor ajuste de inflación de los activos VAC (activos ajustados por inflación) y mayores ingresos por venta de valores (PEN 5.4 millones en el 1T14 vs PEN.-0.2 mil en el 4T13).

Los gastos generales registraron una reducción de -9.3% TaT, principalmente en el negocio de Subsidiarias Médicas, por menores gastos de personal, gastos corporativos, cargas de gestión y provisiones contables, entre otros; y por el mayor control de gastos generales y de personal en PPS.

Cabe mencionar que en el periodo se registró un mayor impuesto a la renta (+108.2% TaT) debido a ajustes extraordinarios por PEN 5.6 millones, en PPS, asociados a ejercicios anteriores.

AaA la utilidad neta antes de interés minoritario reportada por PGA muestra un incremento de 32.2% (PEN 29.6 millones en el 1T13 versus PEN 39.2 millones en el 1T14). De igual forma, este mayor resultado se

explica principalmente por mayor resultado técnico en PPS, por menor siniestralidad neta ganada en el ramo de seguros vehiculares, y por mayores ingresos financieros en PV.

De esta manera, la contribución a Credicorp fue de PEN 37.9 millones en el 1T14, superior a los PEN13.2 millones registrados en el 4T13 y a lo registrado en el 1T13 (PEN 29.1 millones).

PGA PEN (000)	Utilidad neta *			Variación %	
	1T14	4T13	1T13	TaT	AaA
PPS	-948	6,968	-12,315	-113.6%	92.3%
PV	32,729	21,474	38,596	52.4%	-15.2%
EPS **	6,853	-14,965	3,448	145.8%	98.7%
PGA	39,156	11,843	29,623	230.6%	32.2%
Ajustes de consolidación	1,240	-1,341	538	1.9	1.3
Contribución a Credicorp	37,916	13,184	29,085	187.6%	30.4%

* Antes de interés minoritario.

** Incluye resultado de Subsidiarias Médicas.

Pacífico Seguros Generales (PPS)

PPS reportó una pérdida de -PEN 0.9 millones en el 1T14, 113.6% menor a los PEN 7.0 millones obtenidos el 4T13, pese al importante incremento del resultado técnico y de los menores gastos generales este trimestre. Sin embargo, esto fue contrarrestado principalmente por el mayor impuesto a la renta debido a ajustes extraordinarios asociados a ejercicios anteriores; seguido de menores ingresos financieros (-PEN 19.4 millones TaT).

El resultado técnico registró un incremento de 25.6% (+PEN 10.7 millones) TaT principalmente por menor siniestralidad en el negocio de seguros vehiculares -5.8% (-PEN 9.2 millones) y el menor egreso técnico en el negocio de riesgos generales. En el primer caso, la menor siniestralidad se explica por un ajuste de tarifas de 15% en el portafolio de autos, que conlleva a una reducción de 11 puntos porcentuales en el ratio de siniestralidad TaT; y por la limpieza de la cartera. En el segundo caso, el menor egreso técnico en el negocio de riesgos generales registrado se explica por la liberación de una provisión de incobrables de primas (PEN 4.7 millones). En cuanto a los gastos generales, estos se reducen -PEN 1.5 millones principalmente por las cuentas de tributos y otros gastos.

Los ingresos financieros se reducen 59.3% (-PEN 19.4) TaT por ingresos extraordinarios, del trimestre anterior, asociados la venta de una posición de acciones de Inversiones Centenario (PEN 23.8 millones) a Credicorp.

El mayor impuesto a la renta (+PEN 4.0 millones TaT) se debe a ajustes extraordinarios asociados a ejercicios anteriores en PPS por PEN 5.6 millones.

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

Resultado Técnico por línea de negocios PEN millones	1T14				4T13				1T13			
	Seguros Vehic.	Asist. Médica	RRGG	TOTAL PPS	Seguros Vehic.	Asist. Médica	RRGG	TOTAL PPS	Seguros Vehic.	Asist. Médica	RRGG	TOTAL PPS
Prima neta ganada	88.9	72.6	49.3	210.8	88.0	76.1	48.5	212.5	75.8	65.0	43.7	184.4
Resultado técnico	13.5	14.7	24.2	52.4	3.4	14.0	24.4	41.7	2.3	16.9	9.0	28.2
Siniestralidad neta ganada	59.3%	70.0%	42.1%	59.0%	70.4%	72.9%	30.2%	62.1%	69.1%	63.3%	55.7%	63.9%
Resultado técnico a PNG	15.2%	20.3%	49.0%	24.9%	3.9%	18.4%	50.3%	19.6%	3.1%	26.0%	20.7%	15.3%

- i) El negocio de Seguros Vehiculares alcanzó un resultado técnico de PEN13.5 millones en el 1T14, mayor en 298% TaT (+PEN 10.1 millones) y en 484% AaA (PEN 11.2 millones). Dicho resultado se explica por una importante reducción de la siniestralidad del periodo, explicada por el ajuste de 15% de tarifas del portafolio, la aplicación de una nueva segmentación de riesgos por suma asegurada, el aumento de deducibles, las nuevas exigencias de GPS y por el ajuste de la cartera de buses uso público e interprovincial en Corredores. Cabe mencionar que el negocio de autos presentó un crecimiento del 20%, principalmente por Corredores y Canales Alternativos (Alianzas y Televenta), AaA.
- ii) El negocio de Asistencia Médica alcanzó un resultado técnico de PEN 14.7 millones en el 1T14, mayor en +4.8% TaT. Dicho resultado se explica por menores siniestros netos debido

a menor frecuencia de casos recibidos en el 1T14 vs el 4T13. Este comportamiento es estacional dado el incremento en frecuencia que ocurre en la segunda mitad del año asociado a la época de invierno. AaA el resultado técnico se reduce -12.9% por mayor siniestralidad neta ganada (63.3% en el 1T13 a 70% en el 1T14), asociada al incremento de reservas de siniestros ocurridos y no reportados (IBNR) en el 1T14, así como por la mayor frecuencia de uso de los seguros dado el crecimiento del negocio, tanto en afiliados captados durante el 2013 como en los productos nuevos lanzados.

- iii) El negocio de Ramos Generales (RRGG) alcanzó un resultado técnico de PEN 24.2 millones en el 4T13, menor en -0.9% TaT y mayor en +167.8% AaA. Dicho resultado se explica principalmente por la liberación una cuenta provisionada de incobrables por PEN 4.7 millones y por la liberación de una cuenta por cobrar de reaseguro asociada al ramo de Deshonestidad por PEN 1.0 millón. Cabe mencionar la mayor prima neta ganada AaA (+PEN 5.0 millones) principalmente por el producto protección de tarjeta (+PEN 4.0 millones), además de la menor siniestralidad neta ganada de producto de mayor cesión de primas por la implementación del contrato de cuota parte³ y la mayor cesión al facultativo producto de una política de retención de riesgo más restrictiva.

Con estos resultados, PPS obtiene en el 1T14 un ratio combinado de 102.1% el cual se descompone en 59.0 puntos en siniestros netos (siniestralidad), 16.1 puntos de costos de adquisición del negocio, y 27.0 puntos a los gastos generales, que se compara positivamente respecto al trimestre pasado, en el que el ratio combinado fue de 107.8%, el cual se descompone en 62.1 puntos en siniestros netos (siniestralidad), 18.3 puntos de costos de adquisición del negocio, y 27.4 puntos a los gastos generales.

Pacífico Vida (PV)

Pacífico Vida reportó una utilidad de PEN32.7 millones, y representó un incremento de 52.5% TaT. Este incremento es resultado de mayor producción de primas en casi todas las líneas de negocios y menor siniestralidad. Sin embargo, dicho resultado fue atenuado por mayores reservas (PEN.16.8 millones TaT) y mayor costos de adquisición (PEN 8.0 millones TaT). Cabe resaltar que se han registrado mayores ingresos financieros (PEN 11.9 millones TaT), específicamente por mayor venta de valores e ingresos por intereses de renta fija. La línea de negocio que generó mayor utilidad es Vida Crédito.

Las primas en el 1T14 se incrementaron en 4.2% TaT, producto del incremento de primas de casi todas las líneas de negocio, a excepción de AFP por la finalización del contrato con AFP Prima a partir del mes de Octubre 2013. El incremento de primas se registró principalmente en las líneas de Vida Grupo (por renovaciones en el primer trimestre del año), Vida Crédito (mayores colocaciones) y Vida Individual (mejor producción en Agencias y Brokers).

Los ingresos financieros en el 1T14 (PEN 69.7 millones) resultaron mayores al 4T13 (PEN 57.8 millones) debido, principalmente, a: i) los mayores intereses de renta fija, resultado influenciado por el mayor ajuste de inflación de los activos VAC y ii) mayores ingresos por venta de valores (PEN5.4 millones en el 1T14 vs - PEN 0.2 mil en el 4T13).

Es importante mencionar la menor siniestralidad en el 1T14 versus el 4T13 (+PEN 12.2 millones TaT) por cuanto el último trimestre del 2013 se registró la reserva ULAE por PEN 8.1 millones aproximadamente.

Finalmente, en el 1T14 el resultado por diferencia de cambio alcanzó los US\$ 1.7 millones, superior respecto a la pérdida de US\$ -0.4 millones en el 4T13

³ La incorporación del contrato de cuota parte es parte de la estrategia de reaseguros de la compañía. Este tipo de contrato reduce la exposición a siniestros severos mediante la transferencia del 55% del riesgo de la cartera de los ramos de Incendio y Ramos Técnicos al mercado de reaseguros; lo cual permite a su vez mejorar la política de suscripción de la compañía.

Pacífico Vida

Productos	Producción			Variación %	
	1T14	4T13	1T13	TaT	AaA
PEN millones					
Rentas vitalicias	68.7	68.7	63.3	0.0%	8.6%
Vida crédito	61.9	60.7	46.0	2.0%	34.6%
Vida individual	61.4	60.1	50.9	2.3%	20.7%
Vida grupo	47.0	37.9	44.5	24.1%	5.5%
Accidentes personales	14.4	13.9	12.4	3.1%	15.8%
AFP	1.8	3.5	64.8	-49.8%	-97.3%
Total	255.2	244.8	281.9	4.2%	-9.5%

AaA la utilidad representó una disminución de 15.2%, por menor resultado técnico (-PEN 18.4 millones) debido a menores primas (finalización contrato AFP) y mayores costos de adquisición. Dicho resultado no fue compensado por el incremento de ingresos financieros durante el 1T14 que fueron mayores a los del 1T13 (PEN 69.7 millones versus PEN 61.3 millones) por mayores intereses en inversiones de renta fija.

Finalmente, la diferencia en cambio del presente trimestre fue mejor en +PEN 6.4 millones al resultado negativo del 1T13.

Pacífico Salud (EPS)

EPS reportó una utilidad de PEN 6.3 millones en el 1T14, mayor a los -PEN 0.6 millones obtenidos en el 4T13. El mayor resultado se explica por un incremento importante en el resultado técnico (+ PEN 10.5 millones TaT), debido a mayores primas y menor ratio de siniestralidad neta ganada. La disminución en el ratio de siniestralidad se da por un efecto estacional asociado a la alta frecuencia de casos recibidos en el último trimestre del año. Cabe mencionar que los gastos generales se incrementaron respecto al trimestre anterior (+PEN 1.1 millones), debido a menor gastos de personal administrativo en el 4T13.

AaA la utilidad se incrementó en 9.2% (+ PEN 0.5 millones). Este resultado se explica también por un incremento del resultado técnico por mayor prima neta ganada, sin embargo, en este caso el ratio de siniestralidad neta ganada fue mayor al del año anterior. Este ratio se incrementó en 0.8 puntos porcentuales debido a mayor crecimiento de la cartera de productos regulares frente a la de productos SCTR, cuyo ratio de siniestralidad es menor. Cabe mencionar que los gastos generales se incrementaron en + PEN 1.2 millones por mayores gastos de oficinas y sistemas.

Subsidiarias Médicas

Las Subsidiarias Médicas reportaron una utilidad de PEN 1.2 millones en el 1T14, 111% mayor a la pérdida registrada en el 4T13 (-PEN 10.4 millones) y 161% mayor a la registrada en el 1T13 (-PEN 1.9 millones). El mayor resultado se explica por un incremento del resultado técnico, así como por menores gastos generales.

El resultado técnico registró un incremento de 12% TaT y 28% AaA debido principalmente al incremento en ventas de las clínicas de la red (mayor número de atenciones – ocupación - por líneas de negocio), al incremento de la complejidad de las atenciones (beneficia el ticket promedio cobrado), y a la inexistencia de cargas extraordinarias producto de ajustes contables tal como existió en el 4T13.

Por su parte, los gastos generales son menores debido a la reducción en gastos de personal, menores niveles de gastos corporativos, menores cargas de gestión y provisiones contables, inexistencia de gastos no recurrentes (4T13 presenta gastos no recurrentes por PEN 9 millones), y liberación de contingencias y menores cargas financieras frente al periodo anterior.

Es importante mencionar que aún se espera una mejora significativa producto de i) la negociación colectiva de insumos médicos para toda la red médica, ii) mayor eficiencia en la gestión y control de los negocios tras la fusión de los principales negocios clínicos, y iii) eficiencias en la gestión del capital de trabajo (gestión de inventarios, facturación y cobranza).

PEN (000)	Trimestre			Variación %	
	1T14	4T13	1T13	TaT	AaA
Resultado Técnico*	28,507	25,364	22,300	12%	28%
Ingresos Financieros**	2,056	-125	488	1745%	321%
Gastos Generales	28,589	29,650	25,324	-4%	13%
Gastos No Recurrentes	-	9,208	-	-	-
Utilidad antes de Int. Minoritario	1,222	-11,945	-2,424	110%	150%
Utilidad Neta	1,178	-10,388	-1,923	111%	161%

* Ventas - costo de ventas de servicios médicos.

** Considera Ingresos varios.

VIII. Prima AFP

Principales Indicadores financieros	Trimestre			Variación %	
	1T14	4T13	1T13	TaT	AaA
PEN (000)					
Ingresos por comisiones	97,247	98,886	88,416	-1.7%	10.0%
Gastos de administración y ventas	(35,456)	(43,170)	(37,828)	-17.9%	-6.3%
Depreciación y Amortización	(5,016)	(4,952)	(4,554)	1.3%	10.1%
Utilidad operativa	56,775	50,765	46,034	11.8%	23.3%
Otros ingresos y gastos, neto	(627)	(2,758)	(669)	-77.3%	-6.3%
I.R.	(18,031)	(13,847)	(14,781)	30.2%	22.0%
Utilidad neta antes de resultados de traslación	38,118	34,159	30,583	11.6%	24.6%
Resultado por traslación y ajuste pasivo diferido	9	42	(566)	-78.5%	-101.6%
Utilidad neta	38,127	34,201	30,018	11.5%	27.0%
ROAE (1)	32.3%	28.6%	29.6%	0.0%	0.0%
Activos totales	863,473	815,677	718,810	5.9%	20.1%
Pasivos totales	419,773	315,167	344,937	33.2%	21.7%
Patrimonio neto	443,701	500,510	373,873	-11.4%	18.7%

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

En el primer trimestre del 2014, la utilidad neta de PRIMA AFP fue de PEN 38.1 millones, mayor en 11.5% a la utilidad neta registrada en el trimestre anterior 4T13 (PEN 34.2 millones). Este resultado se explica por menores cargas en partidas de marketing y servicios prestados por terceros respecto al 4T13, periodo en el que se registraron gastos de publicidad y de asesoría externa.

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

Principales indicadores trimestrales y participación de mercado	PRIMA	Sistema	Part. %	PRIMA	Sistema	Part. %
	1T14	1T14	1T143	4T13	4T13	4T13
Afiliados	1,467,097	5,537,146	26.5%	1,473,196	5,481,770	26.9%
Nuevas afiliaciones (1)	-	67,642	0.0%	-	42,843	0.0%
Fondo administrado PEN millones	32,915	103,157	31.9%	32,376	102,077	31.7%
Recaudación de aportes PEN millones (1)	682	1,961	34.8%	673	1,930	34.9%
Aportes voluntarios PEN millones	239	555	43.1%	246	572	43.0%
RAM PEN millones (2)	2,036	5,919	34.4%	1,977	5,811	34.0%

Fuente Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

(1) Acumulado del trimestre.

(2) Estimados de PRIMA a Marzo 2014. Remuneración asegurable mensual, base de cálculo de ingresos. Estimados realizados sobre los ingresos promedio de últimos 4 meses.

Al término del 1T14, se registró 5.5 millones de afiliados a nivel SPP. En el primer trimestre de 2014 las nuevas afiliaciones al Sistema alcanzaron 67,642 afiliados. Si bien este volumen representa una reducción de 14.1% respecto a las afiliaciones realizadas durante el 1T13, se destaca un importante crecimiento de 57.9% en relación al trimestre previo. Se observa una tendencia de recuperación de las afiliaciones al SPP, y se espera que en corto plazo se acerque al volumen usual de nuevas afiliaciones que ingresaba al Sistema Privado de Pensiones antes de la Reforma (cerca de 30 mil nuevos afiliados mensuales).

En cuanto a los fondos administrados por Prima AFP a fines de marzo de 2014, la compañía alcanzó PEN 32,915 millones, cifra que representa 31.9% de la cartera total del Sistema. En comparación con el trimestre anterior (PEN 32,376 millones), la cartera administrada de la compañía refleja un crecimiento de 1.7%.

Por otro lado, la recaudación de nuevos aportes de Prima AFP ascendió a PEN 682.0 millones durante el primer trimestre del año, lo que representa 34.8% de la recaudación total del SPP. Este volumen es superior al del 4T13, periodo en el que la compañía alcanzó un nivel de recaudación de PEN 673.3 millones.

En términos del indicador de RAM (remuneración asegurable mensual, base de ingresos de AFP), la compañía alcanzó PEN 2,035.8 millones a marzo de 2014, con una participación de mercado de 34.4%.

Estos resultados confirman una vez más que Prima AFP sigue avanzando y consolidando su posición en el mercado, con una cartera importante de clientes que respalda su crecimiento y sostenibilidad.

Inversiones

En lo que respecta al ámbito internacional, durante el primer trimestre del presente año se observó una diferenciación en el comportamiento de las principales regiones. Por un lado, la Reserva Federal de los EEUU continuó con el recorte progresivo del estímulo monetario en un contexto de desaceleración de su economía. Se espera que esta desaceleración en la economía norteamericana se deba principalmente a factores climáticos, sin embargo aún no se publica la nueva data macroeconómica que confirme estas expectativas. Europa por su parte, continuó con una firme, aunque gradual, tendencia de crecimiento en un contexto de baja inflación y sin cambios en la política monetaria del Banco Central Europeo (ECB). Finalmente, el comportamiento de la economía China durante este trimestre, mostró una marcada desaceleración, lo que generó especulaciones sobre la posibilidad de políticas monetarias y/o fiscales expansivas por parte del gobierno de dicho país.

Respecto al panorama local, los indicadores de enero y febrero mostraron un comportamiento mixto. Sin embargo, se espera una aceleración de la economía en los próximos meses soportada por la ejecución de diversos proyectos y por el aumento del gasto e inversión del gobierno. En dicho contexto, Prima AFP mantiene una firme estrategia de inversiones, enfocándose en las regiones con mejores perspectivas y en aquellas empresas con los fundamentos más sólidos.

Durante el primer trimestre de 2014, el mercado local mostró una tendencia negativa. Así, el Índice General de la Bolsa de Valores de Lima (IGBVL) retrocedió 6.3% debido principalmente a incertidumbres sobre el crecimiento de la economía china y flujos de venta de algunos inversionistas institucionales. Ante este escenario, Prima AFP orientó sus esfuerzos a diversificar el portafolio, tomando en cuenta no solo los retornos, sino también las correlaciones existentes entre los distintos mercados emergentes y desarrollados.

Estos acontecimientos afectaron la rentabilidad de nuestros fondos administrados, que en los últimos 12 meses (Marzo 2014 / Marzo 2013) tuvieron resultados de -2.0%, -3.7% y -6.5% para los Fondos 1, 2 y 3, respectivamente. De esta manera, Prima AFP se coloca en el tercer lugar en los Fondos 1, 2 y 3, dentro del ranking de rentabilidad del sistema.

En una medición de largo plazo, se observa que desde la creación del SPP a la fecha (Marzo 2014 / Marzo 1994⁴) la rentabilidad nominal anualizada de los fondos administrados por las AFP ha sido de 12.0% en términos nominales y de 7.5% en términos reales.

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

Cartera administrada a Marzo 2014	Mar 14	Part. %	Dic 13	Part. %
Fondo 1	3,874	11.8%	3,745	11.6%
Fondo 2	21,636	65.7%	21,186	65.4%
Fondo 3	7,405	22.5%	7,446	23.0%
Total US\$ millones	32,915	100.0%	32,376	100.0%

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP.

Resultados Financieros

Ingresos

Los ingresos por comisiones de Prima AFP, en el primer trimestre del año, ascendieron a PEN 97.2 millones, 1.7% menor TaT. Esta reducción respecto al trimestre previo se debió a la aplicación de la NIC 18 (diferimiento de ingresos). La provisión por diferimiento de ingresos se origina por aquellos afiliados que en el futuro podrían dejar de pagar comisiones a la AFP, y a quienes se les deberá continuar brindándole el servicio de administración de sus fondos de pensiones (este es el caso de los no aportantes y los jubilados). El importe de ingresos a diferir se calcula en base al descuento (valor presente) de las proyecciones de gastos relacionados al servicio de administración de fondos y servicios al pensionista, vinculado a dichos clientes. Es por eso que trimestralmente Prima actualiza las proyecciones y cualquier

⁴ Información de mayor antigüedad en www.sbs.gob.pe

diferencia del resultado, a favor o en contra, es registrada en el Estado de Resultados en la línea de ingresos.

En lo referente al indicador anual se observa un crecimiento importante (+10.0%) dado el sólido nivel de RAM de la compañía (la base de ingresos) producto del buen comportamiento de la economía peruana, así como también al stock de RAM alcanzado producto de la captación de nuevos afiliados durante el periodo de asignación llevado a cabo entre octubre 2012 y mayo 2013, todo esto, sumado a las acciones comerciales orientadas al mantenimiento de la cartera de clientes.

Para el análisis de los ingresos de la compañía es necesario considerar los esquemas actuales de comisiones que aplican a nuestros afiliados, según la elección que hayan realizado (opciones excluyentes):

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

Gastos

Los gastos de administración y ventas del 1T14, alcanzaron PEN 35.4 millones, lo que significó una disminución de 17.9% respecto al trimestre anterior principalmente en las cuentas de marketing por campañas efectuadas al cierre del año y de servicios prestados por terceros por asesorías externas contratadas en el trimestre anterior y que ya no se han realizado en este año. Al comparar AaA se observa una reducción de 6.3% debido a gastos de personal comercial y soporte operativo. Cabe precisar que durante el 1T13 la compañía estuvo a cargo de las nuevas afiliaciones del SPP y a través por el proceso elección de comisión por parte de sus afiliados, aspectos que comprometieron recursos.

Los gastos de depreciación y amortización ascendieron a PEN 5.0 millones en este trimestre, incluyendo 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.

La utilidad operativa del primer trimestre 2014, alcanzó los PEN 56.8 millones, mayor a la utilidad registrada en el 4T13 en 11.8%, y en comparación AaA este resultado significa un incremento de 23.3%. Luego de descontar otros ingresos y egresos, así como la provisión de impuesto a la renta, se alcanzó una utilidad neta de PEN 38.1 millones. En comparación con el trimestre anterior el resultado neto se incrementó en 11.5%, y respecto al 1T13 fue superior en 27.0%.

En el 1T14, la rentabilidad patrimonial (ROAE)⁵ alcanzó un nivel de 32.3%, superior al registrado en el mismo periodo del año anterior (29.6%).

A fines de marzo de 2014, Prima AFP reportó un nivel de activos de PEN 863.5 millones, un patrimonio que asciende a PEN 443.7 millones y pasivos por un monto total de PEN 419.8 millones.

Otros aspectos relevantes

El día 03 de marzo de 2014 se publicó la Resolución SBS N°1293-2014 que modifica el compendio de normas y reglamento para la inversión de los fondos de pensiones en el exterior.

Entre las principales modificaciones de la norma se encuentran las siguientes:

- Se dispone que las AFP podrán aprobar inversiones no complejas como bonos, acciones y fondos mutuos, lo que dará mayor celeridad al proceso considerando que será la propia AFP la responsable de la gestión.

⁵ Cálculo de ROAE sobre patrimonio total (incluye ganancias no realizadas del encaje).

- Se dispone que las AFP podrán utilizar determinados derivados financieros, bajo ciertas restricciones, sin previa autorización de la SBS. Este cambio permitirá una mejor gestión de los portafolios, ganando flexibilidad y oportunidad para la ejecución de este tipo de transacciones.

La norma establece la entrada en vigencia de ciertas modificaciones a partir del 04 de marzo de 2014, mientras que para el resto de la Resolución a partir del 28 de agosto de 2014; Prima AFP está trabajando en la implementación de las nuevas disposiciones.

IX. Perspectivas Económicas

Actividad Económica

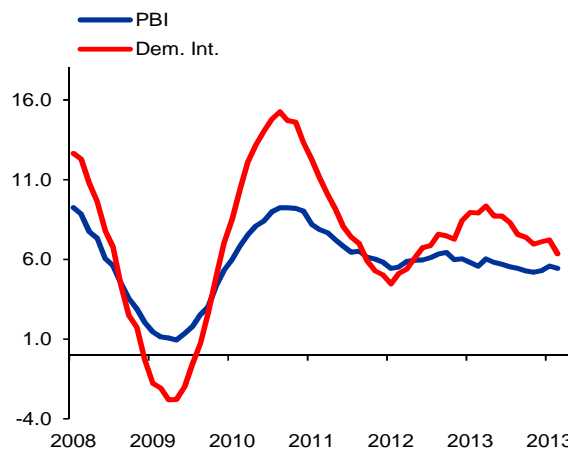
La economía peruana se expandió 5.1% en el cuarto trimestre del 2013. El resultado respondió al crecimiento de la demanda interna, la cual se incrementó en 4.7%. En detalle, el consumo privado aumentó 5.0% mientras que la inversión privada fija acentuó la continua desaceleración registrada desde 3T12 al crecer 0.5% durante 4T13 (3T13: 2.0%). Con respecto al gasto público, el consumo aumentó 4.1% y la inversión pública creció 5.3%. Por el lado externo, las exportaciones crecieron 3.1% mientras que las importaciones aumentaron 1.6%. El desempeño de las exportaciones se debió al crecimiento de servicios (13.4%) y al mayor envío de bienes no tradicionales (0.7%). En el caso de las importaciones, las mayores adquisiciones de bienes de consumo y servicios no financieros fueron contrarrestadas por las menores compras de insumos y bienes de capital para la industria, en línea con la fuerte desaceleración de la inversión privada.

De esta forma, la economía peruana registró un crecimiento de 5.0% durante el 2013 con la base de 1994. Dicha tasa no solo es menor a la registrada en el 2012 (6.3%) sino la menor de los últimos cuatro años.

En enero, la economía se expandió 4.2%, tomando en cuenta el nuevo año base 2007. Los sectores de mejor desempeño durante este mes fueron servicios y minería, los cuales registraron tasas de expansión de 5.9% y 5.6%, respectivamente. Con respecto a febrero, durante este mes se observó una significativa mejora en la economía, al crecer 5.7%, por encima de lo esperado por el mercado (consenso: 4.9%). La recuperación fue liderada por el avance de los sectores primarios, que se expandieron por encima de 6.0%, destacando el mayor dinamismo de los sectores pesca (18.2%), manufactura primaria (10.4%) y minería e hidrocarburos (7.9%). Asimismo, los sectores no primarios contribuyeron con un incremento ligeramente superior al 5.0%, destacando el mayor dinamismo de los sectores comercio (5.2%), servicios (6.1%) y la recuperación del sector construcción (9.8%).

De esta forma, esperamos un crecimiento por encima de 6.0% en marzo debido principalmente al mayor número de días laborables respecto a marzo del 2013. Hacia delante, esperamos que los sectores primarios impulsen el crecimiento de la economía, específicamente la mayor oferta exportable minera y pesquera. Esto junto al dinamismo del gasto público haría que el PBI crezca por encima de la demanda interna, al menos durante la primera mitad del año. Así, para el 2014 esperamos un crecimiento de 5.3%.

PBI y Demanda Interna
(Variaciones porcentuales anualizadas)



Sector Externo

La balanza comercial acumuló un déficit de US\$ 365 millones en el 2013, luego de once años de superávit comercial. De esta forma, las exportaciones totalizaron US\$ 41,826 millones, monto inferior en 9.5% a lo registrado en el 2012. Esta disminución se debió a una menor venta de productos tradicionales (-9.2%), lo que se explica principalmente por una caída de los precios de casi todos los productos del rubro a

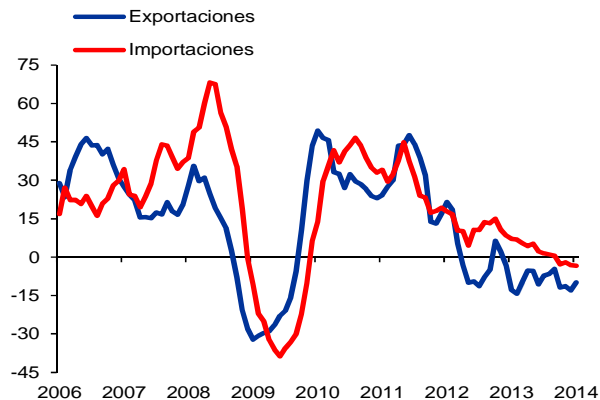
excepción de los pesqueros y estaño. Además de ello, se observó una disminución en los precios de los productos tradicionales (-1.5%), lo que afectó, en su mayoría, a los productos químicos y siderometalúrgicos.

Por su parte, las importaciones ascendieron a US\$ 42,191 millones, superior en 2.6% a lo observado en el 2012. Ello fue en respuesta a un mayor volumen de importación (5.5%), lo que fue ligeramente contrarrestado por una disminución en los precios de 2.7%.

Entre enero y febrero de 2014, la balanza comercial ha registrado un déficit de 620 millones, debido a una caída de 10.3% en el valor de las exportaciones y a una reducción de 5.3% en el valor de las importaciones. En adelante, esperamos un aumento de los volúmenes exportados, lo que se acentuaría durante la segunda mitad del año, ante la mayor oferta exportable de productos pesqueros y mineros y la reversión en la caída en los precios de exportación.

Por otro lado, al 01 de abril del 2014 las RIN se ubicaron en US\$ 65,089 millones, monto ligeramente por encima de lo observado a inicios de año (US\$ 65,074). Ello fue se debió a las menores obligaciones de corto plazo registradas en los primeros meses del año.

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



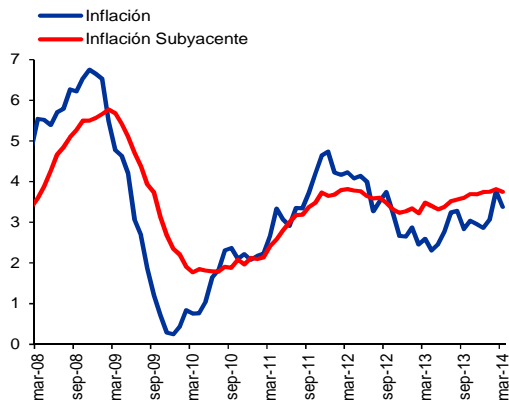
Precios y Tipo de Cambio

La inflación alcanzó una tasa anual de 3.38% en el 1T14, cerrando por encima del rango meta del BCRP (2.0% +/- 1pp). Desde inicios de año empezaron a darse algunos choques internos de oferta que afectaron la evolución de los precios de algunos alimentos y combustibles. Adicionalmente, los precios de bienes que dependen de cotizaciones internacionales tuvieron un comportamiento similar, mostrando un ligero aumento en los primeros meses del año. Esto contribuyó al aumento de la tasa anual de inflación. Hacia adelante, esperamos que la inflación converja hacia el límite superior del rango meta para el cierre del 2014, en un contexto en que las presiones inflacionarias por el lado de la demanda se mantienen moderadas.

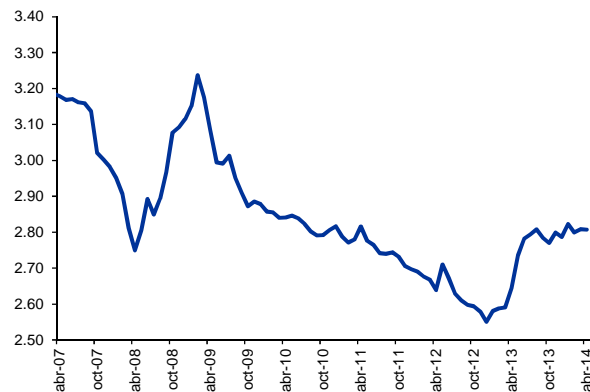
En este entorno, para el 2014 esperamos que el BCR mantenga la tasa de referencia sin cambios, cerrando el año en 4.00%. Ello responde al hecho de que las expectativas de inflación se mantendrían dentro del rango meta en la medida que los factores temporales de oferta se reviertan y que el ritmo de crecimiento que viene registrando la economía por debajo de su potencial mostraría señales de recuperación, especialmente durante la segunda mitad del año, en línea con lo esperado. En cambio, la tasa de encaje continuaría siendo el principal instrumento monetario con la finalidad de sostener el crecimiento del crédito en Nuevos Soles. Sin embargo, no descartamos que ante una desaceleración mayor a la esperada de la demanda interna y en particular, de la inversión privada, el BCRP tome medidas adicionales de flexibilización monetaria. Así, de darse este escenario podría haber una reducción de la tasa de referencia de hasta 25pbs, acompañada de mayores reducciones en las tasas de encaje.

Por otro lado, las presiones al alza sobre el tipo de cambio disminuyeron durante el 1T14. Si bien enero fue un mes de mucha volatilidad para las monedas de economías emergentes, la tranquilidad volvió a los mercados. Al terminar el tercer mes del año, el tipo de cambio cerró en PEN 2.81 por Dólar Americano. Adicionalmente, se observó una oferta importante de Dólares Americanos en el mercado local proveniente de empresas que necesitaban soles para el pago de sus impuestos y regalías en el caso de las mineras. Además, no se registró una demanda fuerte de inversionistas extranjeros, quienes solo renovaron algunos de sus contratos *forward*.

Índice de Precios al Consumidor
(Variaciones Porcentuales Anuales)



Volatilidad del Tipo de cambio
(Nuevos Soles por US\$)



Aspectos Fiscales

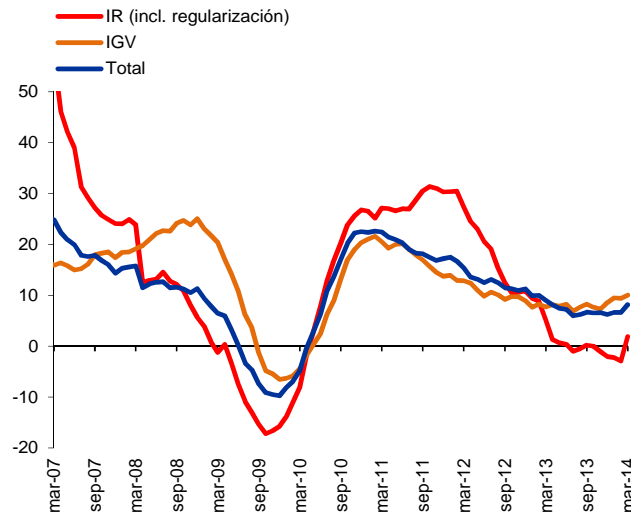
A marzo de 2014, el sector público no financiero registró un superávit de PEN 2,494 millones, mayor en PEN 125 millones al obtenido en el mismo periodo de 2013. Con ello, el resultado económico del primer trimestre ascendió a PEN 8,092 millones.

Los ingresos corrientes del Gobierno General acumulados hasta marzo ascendieron a PEN 32,691 millones, lo que representa un incremento real de 5.9% respecto al mismo periodo del año anterior. Este resultado se explica por el crecimiento de los ingresos tributarios en 7.8% y por el avance de los ingresos no tributarios en 0.4%. El crecimiento de la recaudación refleja el aumento del impuesto a la renta y del IGV. La recaudación del impuesto a la renta obtuvo un crecimiento de 8.8% debido a los mayores pagos de renta por parte de los contribuyentes no domiciliados, así como la regularización del ejercicio 2013. Por su parte, la recaudación del IGV fue superior en 8.5% en términos reales a la de similar periodo del 2013. Este crecimiento se desglosa en un incremento del IGV interno de 8.1% y del IGV externo de 9.9%.

En el mismo período, los gastos no financieros del gobierno general (PEN 17,743 millones) registraron un crecimiento real de 11.9% debido a los mayores gastos en las tres instancias del gobierno (15.1% del gobierno nacional, 6.8% de los gobiernos regionales y 4.6% de los gobiernos locales). El crecimiento del gasto en los tres primeros meses del año fue explicado principalmente por el mayor gasto en bienes y servicios del gobierno nacional (21.8%) y de los gobiernos regionales (15.2%). Por otro lado, destaca el aumento de la formación bruta de capital en 9.6% (12.5% del gobierno nacional, 32.7% de los gobiernos regionales y -5.3% de los gobiernos locales), explicado por los mayores proyectos de inversión ejecutados.

Dada la evolución de los ingresos y el incremento del gasto no financiero, el resultado económico acumulado en los últimos 12 meses a marzo es equivalente a 0.8% del PBI, igual al acumulado del trimestre anterior. Los ingresos corrientes pasaron de 21.9% a 22.1% del PBI, mientras que los gastos no financieros aumentaron de 20.4% a 20.6% del PBI.

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



Sector financiero

El crecimiento de los créditos en el cuarto trimestre del 2013 fue de 14.2%, por debajo de lo observado en el mismo trimestre del 2012 (16.8%), en línea con la moderación del crecimiento económico registrado durante los últimos meses. En contraste, en enero y febrero de este año se observó una ligera recuperación en los créditos, 14.4% y 14.7%, respectivamente. Asimismo, se continúa observando la dinámica diferenciada entre créditos en Nuevos Soles y Dólares Americanos, inducida por las medidas adoptadas por el Banco Central de Reserva (BCRP) sobre el régimen de encajes, con el objetivo de promover un crecimiento ordenado del crédito y una reducción en la dolarización del sistema financiero. A pesar de ello, durante los últimos meses se ha observado una estabilización en el ritmo de crecimiento de los créditos en Dólares Americanos, luego de mostrar una desaceleración desde finales del 2012. De forma desagregada, en febrero el crédito de consumo en Nuevos Soles creció muy por encima de la dinámica que muestran estas colocaciones en Dólares Americanos (13.0% vs. 1.3%). Del mismo modo, aunque en una mayor proporción, se observó un mayor crecimiento en las colocaciones a empresas que en Dólares Americanos (29.5% vs. 4.1%). Por último, el crédito hipotecario en Nuevos Soles mantuvo su dinamismo al expandirse 35.6%, lo que contrasta con la mayor contracción del crédito en Dólares Americanos durante el mismo periodo (-6.7%).

Principales Indicadores Económicos

	2011	2012				Año	IT	IIT	IIT	IVT	Año
	Año	IT	IIT	IIT	IVT						
PBI (US\$ MM)	176,761	46,696	50,285	49,983	52,782	199,746	51,239	53,743	49,773	51,914	206,670
PBI real (var. %)	6.9	6.0	6.4	6.8	5.9	6.3	4.7	5.6	4.5	5.1	5.0
PBI per-cápita (US\$)	5,904	6,205	6,667	6,612	6,967	6,613	6,749	7,063	6,526	6,792	26,979
Demanda Interna (var. %)	7.2	4.7	7.5	9.3	7.2	7.2	8.2	6.1	4.1	4.7	5.7
Consumo (var. %)	6.4	6.0	5.8	5.8	5.8	5.8	5.2	5.3	5.1	5.0	5.2
Inversión Bruta Fija (var. %)	5.1	16.5	15.9	16.5	11.1	14.8	8.7	9.5	4.6	1.8	5.9
IPC (var. % anual)	4.7	4.2	4.0	3.7	2.6	2.6	2.59	2.77	2.83	2.86	2.8
Tipo de cambio, fdp (S/. por US\$)	2.70	2.67	2.67	2.60	2.55	2.55	2.59	2.75	2.78	2.80	2.80
Devaluación (var. % anual)	-4.4	-4.8	-2.8	-6.3	-5.4	-5.4	-2.8	2.86	6.99	8.53	8.5
Tipo de cambio, promedio del período (S/. por US\$)	2.75	2.67	2.67	2.60	2.57	2.63	2.59	2.75	2.78	2.79	2.73
Resultado del SPNF (% del PBI)	1.9	7.1	6.8	1.1	-6.0	2.2	6.1	3.9	-0.1	-6.1	0.8
Ingresos corrientes del gobierno central (% del PBI)	18.1	19.2	19.6	17.6	17.7	18.5	19.2	18.6	17.8	18.4	18.5
Ingresos tributarios (% del PBI)	15.5	16.7	16.5	15.3	15.5	16.0	16.5	15.7	15.6	16.2	16.0
Ingresos no tributarios (% del PBI)	2.6	2.5	3.1	2.3	2.1	2.5	2.7	2.8	2.2	2.2	2.5
Gasto Corriente (% del PBI)	12.0	10.0	9.9	13.9	14.2	12.0	10.3	10.9	13.6	15.5	12.6
Gasto de Capital (% del PBI)	4.2	2.7	3.5	4.5	6.2	4.3	3.0	3.7	5.6	6.0	4.6
Balanza Comercial (US\$ MM)	9,302	2,414	574	886	1,241	5,115	-18	-712	-169	946	4,527
Exportaciones (US\$ MM)	46,268	11,987	10,575	11,903	11,763	46,228	10,183	9,808	10,962	11,468	45,639
Importaciones (US\$ MM)	36,967	9,573	10,001	11,017	10,522	41,113	10,202	10,520	-11,130	10,522	-41,113
Balanza en Cuenta Corriente (US\$ MM)	-3,341	-659	-1,938	-2,333	-1,618	-6,548	-2,670	-3,065	-2,819	-1,913	-7,136
Balanza en Cuenta Corriente (% del PBI)	-1.9	-1.4	-3.9	-4.7	-3.1	-3.3	-5.2	-5.7	-5.7	-3.6	-3.6

Fuente: BCR, INEI, estimaciones BCP.

Company Description:

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

Safe Harbor for Forward-Looking Statements

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

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

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

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

	A			Variación %	
	Mar 14	Dic 13	Mar 13	TaT	AaA
ACTIVOS					
Fondos disponibles					
Que no generan intereses	3,916,728	4,314,348	3,077,289	-9.2%	27.3%
Que generan intereses	19,451,506	17,607,951	19,576,229	10.5%	-0.6%
Total fondos disponibles	23,368,234	21,922,300	22,653,518	6.6%	3.2%
Valores negociables, netos	1,818,592	1,743,695	901,034	4.3%	101.8%
Colocaciones	70,447,216	64,294,241	56,114,026	9.6%	25.5%
Vigentes	68,623,076	62,857,021	55,007,356	9.2%	24.8%
Vencidas	1,824,140	1,437,220	1,106,670	26.9%	64.8%
Menos - provisión netas para colocaciones	(2,946,798)	(2,263,649)	(1,912,183)	30.2%	54.1%
Colocaciones netas	67,500,418	62,030,592	54,201,843	8.8%	24.5%
Inversiones disponibles para la venta	19,857,411	19,054,274	21,230,754	4.2%	-6.5%
Cuentas por cobrar a reaseguradoras	570,200	578,721	508,660	-1.5%	12.1%
Primas y otras pólizas por cobrar	561,438	576,049	513,751	-2.5%	9.3%
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	2,104,130	1,976,073	1,506,450	6.5%	39.7%
Aceptaciones bancarias	135,841	189,187	134,048	-28.2%	1.3%
Otros activos	8,096,912	6,472,575	8,419,834	25.1%	-3.8%
Total de activos	124,013,175	114,543,466	110,069,891	8.3%	12.7%
PASIVOS Y PATRIMONIO NETO					
Depósitos y obligaciones					
Que no generan intereses	19,288,739	18,417,778	17,203,399	4.7%	12.1%
Que generan intereses	55,244,794	50,013,449	48,307,620	10.5%	14.4%
Total depósitos y obligaciones	74,533,533	68,431,226	65,511,019	8.9%	13.8%
Deudas a bancos y corresponsales	10,596,684	9,915,747	9,798,527	6.9%	8.1%
Aceptaciones bancarias	135,841	189,187	134,048	-28.2%	1.3%
Reservas para siniestros de seguros	1,024,244	4,264,469	3,769,149	-76.0%	-72.8%
Reservas para primas no ganadas	4,106,277	720,247	630,107	470.1%	551.7%
Deuda a reaseguradoras	159,396	232,496	171,914	-31.4%	-7.3%
Bonos y deuda subordinada	15,075,214	14,271,117	12,276,938	5.6%	22.8%
Otros pasivos	5,553,999	4,175,872	6,603,753	33.0%	-15.9%
Total pasivos	111,185,188	102,200,361	98,895,455	8.8%	12.4%
Capital	1,318,993	1,318,993	1,221,779	0.0%	8.0%
Acciones en tesorería	(207,444)	(208,127)	(193,938)	-0.3%	7.0%
Capital adicional	289,090	275,569	240,901	4.9%	20.0%
Reservas	9,314,193	8,115,309	7,496,579	14.8%	24.2%
Ganancia no realizada	580,953	674,961	1,342,675	-13.9%	-56.7%
Resultados acumulados	662,125	1,654,808	559,159	-60.0%	18.4%
Interes Minoritario	870,078	511,593	507,281	70.1%	71.5%
Total pasivo y patrimonio neto	124,013,175	114,543,466	110,069,891	8.3%	12.7%
Créditos contingentes	46,828,040	45,508,601	40,182,865	2.9%	16.5%

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

	Trimestre			Variación %	
	1T14	4T13	1T13	TaT	AaA
Ingresos por intereses y gastos					
Ingreso por intereses y dividendos	1,876,180	1,825,948	1,666,753	2.8%	12.6%
Gastos por intereses	(474,457)	(506,526)	(502,139)	-6.3%	-5.5%
Ingresos netos por intereses	1,401,724	1,319,422	1,164,615	6.2%	20.4%
Provisiones netas para colocaciones	(364,600)	(348,981)	(244,985)	4.5%	48.8%
Ingresos no financieros					
Ingreso por comisiones	609,105	604,641	508,192	0.7%	19.9%
Ganancia neta en operaciones de cambio	132,189	129,373	124,266	2.2%	6.4%
Ganancia neta en venta de valores	119,518	28,347	60,362	321.6%	98.0%
Otros	23,559	34,057	36,494	-30.8%	-35.4%
Total ingresos no financieros	884,371	796,419	729,313	11.0%	21.3%
Primas y siniestros de seguros					
Primas netas ganadas	518,498	524,932	502,007	-1.2%	3.3%
Siniestros incurridos, neto	(336,830)	(361,787)	(340,323)	-6.9%	-1.0%
Comisiones y gastos técnico, Netos (1)	(84,565)	(60,338)	(69,381)	40.2%	21.9%
Total Resultados Técnicos de seguros	97,102	102,806	92,303	-5.5%	5.2%
Resultado Técnico Servicios Médicos (2)(3)	20,710	12,990	14,289	59.4%	44.9%
Gastos operativos					
Remuneraciones y beneficios sociales	(607,232)	(526,824)	(544,797)	15.3%	11.5%
Gastos administrativos y generales	(391,462)	(509,491)	(380,152)	-23.2%	3.0%
Depreciación y amortización	(94,789)	(96,969)	(80,142)	-2.2%	18.3%
Otros (4)	(34,728)	(128,522)	(36,029)	-73.0%	-3.6%
Total gastos operativos	(1,128,212)	(1,261,806)	(1,041,120)	-10.6%	8.4%
Utilidad Operativa (5)	911,095	620,850	714,415	46.7%	27.5%
Resultado por traslación	(1,002)	(13,564)	(48,111)	92.6%	97.9%
Participación en las utilidades	-	-	-	0.0%	0.0%
Impuesto a la renta	(230,815)	(188,448)	(187,065)	22.5%	23.4%
Utilidad neta	679,278	418,838	479,239	62.2%	41.7%
Interés minoritario	17,154	(3,536)	10,053	-585.2%	70.6%
Utilidad neta atribuible a Credicorp	662,125	422,374	469,186	56.8%	41.1%

(1) Se ha incluido en la línea Siniestros incurridos que corresponde al ramo de seguros generales el rubro de Aumento de gastos por beneficios futuros que corresponde a los siniestros relacionados a Vida y Salud.

(2) Este ítem se incluía en Otros gastos operativos hasta el 1T12. Se refiere a las comisiones sobre primas de seguros y reaseguros.

(3) Margen bruto de las Subsidiarias Médicas. Este ítem se reportaba en Otros ingresos no financieros hasta el 1T12.

(4) Otros gastos operativos ahora excluye Comisiones y gastos técnicos pero incluye el Ingreso técnico que hasta el 1T12 se incluía como parte de otros ingresos no financieros.

(5) Utilidad antes de resultado por traslación e impuestos.

**CREDICORP LTD. Y SUBSIDIARIAS
RATIOS SELECCIONADOS**

	Trimestre		
	1T14	4T13	1T13
Rentabilidad			
Utilidad neta por acción (S/. por acción) (1)	8.30	5.30	5.88
Ingreso neto por intereses / activos rentables (2)	5.23%	5.20%	4.90%
Retorno sobre activo promedio (2) (3)	2.2%	1.5%	1.7%
Retorno sobre patrimonio promedio (2) (3)	22.3%	14.6%	17.6%
No. de acciones (millones) (4)	79.76	79.76	79.76
Calidad de la cartera de créditos			
Índice de cartera atrasada	2.59%	2.24%	1.97%
índice de cartera deteriorada	3.27%	2.81%	2.60%
Cobertura de cartera atrasada	161.5%	157.5%	172.8%
Cobertura de cartera deteriorada	128.0%	125.1%	131.2%
Provisiones para préstamos de cobranza dudosa / total colocaciones	4.18%	3.52%	3.41%
Eficiencia Operativa			
Gastos operativos / ingresos totales (5)	40.8%	43.7%	43.4%
Gastos operativos / activos promedio (2) (3) (5)	3.7%	4.0%	3.7%
Datos de balance promedio (millones de US\$) (3)			
Activos que generan intereses	107,137	101,477	95,093
Activos totales	119,214	113,181	107,497
Patrimonio neto	11,895	11,605	10,648

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

(2) Los ratios se anualizaron.

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

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

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

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

	A			Variación %	
	Mar 14	Dic 13	Mar 13	TaT	AaA
ACTIVOS					
Fondos disponibles	22,823,078	21,438,863	22,229,602	6.5%	2.7%
Caja y bancos	19,188,564	19,586,807	19,137,521	-2.0%	0.3%
Depósitos en otros bancos	3,130,694	1,658,117	3,039,411	88.8%	3.0%
Interbancario	498,207	189,462	41,424	163.0%	1102.7%
Rendimientos devengados del disponible	5,613	4,477	11,246	25.4%	-50.1%
Valores negociables, neto	1,311,669	1,219,185	476,600	7.6%	175.2%
Colocaciones	68,322,000	62,352,702	54,124,564	9.6%	26.2%
Vigentes	66,499,323	60,916,998	53,019,551	9.2%	25.4%
Vencidas	1,822,677	1,435,704	1,105,013	27.0%	64.9%
Menos - Provisiones netas para colocaciones	(2,945,030)	(2,261,892)	(1,909,811)	30.2%	54.2%
Colocaciones Netas	65,376,970	60,090,810	52,214,753	8.8%	25.2%
Inversiones disponibles para la venta	11,725,243	11,110,288	13,372,431	5.5%	-12.3%
Inmuebles, mobiliario y equipo, neto	1,488,120	1,388,993	1,014,071	7.1%	46.7%
Aceptaciones bancarias	135,841	189,187	134,048	-28.2%	1.3%
Otros activos	4,214,968	3,052,803	6,595,886	38.1%	-36.1%
Total de Activos	107,075,889	98,490,129	96,037,391	8.7%	11.5%
PASIVO Y PATRIMONIO NETO					
Depósitos y obligaciones	70,904,942	64,771,582	62,367,995	9.5%	13.7%
Obligaciones a la vista	21,940,574	20,796,426	19,451,381	5.5%	12.8%
Depósitos de ahorros	19,690,923	17,764,196	16,247,958	10.8%	21.2%
Depósitos a plazo	22,791,626	19,329,112	21,117,121	17.9%	7.9%
Compensación por tiempo de servicio (CTS)	6,251,380	6,682,125	5,367,485	-6.5%	16.3%
Gastos por depósitos y obligaciones	230,439	199,723	184,050	15.4%	25.2%
Deudas a bancos y corresponsales	12,613,264	12,095,976	11,730,243	4.3%	7.5%
Bonos y deuda subordinada	12,294,925	11,564,737	9,450,983	6.3%	30.1%
Aceptaciones bancarias	135,841	189,187	134,048	-28.2%	1.3%
Otros pasivos	2,300,078	1,543,589	5,248,430	49.0%	-56.2%
Total Pasivo	98,249,050	90,165,071	88,931,699	9.0%	10.5%
Patrimonio neto	8,479,823	8,306,919	6,971,263	2.1%	21.6%
Capital social	4,429,372	3,459,237	3,204,228	28.0%	38.2%
Reservas	2,542,915	2,203,368	2,040,973	15.4%	24.6%
Ganancias y pérdidas no realizadas	398,417	401,425	433,648	-0.7%	-8.1%
Utilidades acumuladas	631,001	982,893	925,534	-35.8%	-31.8%
Utilidad del periodo	478,118	1,259,996	366,880	-62.1%	30.3%
Interes Minoritario	347,016	18,140	134,429	1813.0%	158.1%
Total pasivos y patrimonio, neto	107,075,889	98,490,130	96,037,391	8.7%	11.5%
Colocaciones contingentes	45,235,647	43,837,435	39,927,440	3.2%	13.3%

* Las cifras en 1T13 difieren respecto a lo reportado en el BG de BCP y Subsidiarias reexpresado en soles debido a que BCP Colombia and BCP Chile se registraba línea por línea; sin embargo, con el fin de estar alineados con los estados financieros auditados y al ser BCP Colombia un negocio mantenido para la venta se decidió reflejarla en una sola línea tanto en los activos como en los pasivos. " Activos clasificados como mantenidos para la venta" dentro del rubro de " Otros activos" y "Pasivos directamente asociados con dichos activos" en el rubro "Otros pasivos", respectivamente.

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

	Trimestre			Variación %	
	1T14	4T13	1T13 *	TaT	AaA
Ingresos y egresos financieros					
Ingreso por intereses y dividendos	1,757,227	1,724,983	1,553,552	1.9%	13.1%
Gasto por intereses	(466,230)	(496,244)	(489,079)	-6.0%	-4.7%
Ingreso neto por intereses	1,290,997	1,228,739	1,064,473	5.1%	21.3%
Provisiones netas para colocaciones	(365,020)	(349,632)	(244,701)	4.4%	49.2%
Ingresos no financieros					
Comisiones por servicios bancarios	471,986	476,740	418,119	-1.0%	12.9%
Ganancia neta en operaciones de cambio	125,967	124,053	123,859	1.5%	1.7%
Ganancia neta en venta de valores	2,173	7,537	22,487	-71.2%	-90.3%
Otros	10,782	22,352	30,787	-51.8%	-65.0%
Total ingresos no financieros, netos	610,908	630,682	595,252	-3.1%	2.6%
Gastos Operativos					
Remuneraciones y beneficios sociales	(472,524)	(394,624)	(448,734)	19.7%	5.3%
Gastos administrativos	(298,278)	(390,326)	(299,045)	-23.6%	-0.3%
Depreciación y amortización	(72,936)	(72,783)	(65,704)	0.2%	11.0%
Otros	(25,526)	(58,457)	(29,030)	-56.3%	-12.1%
Total gastos operativos	(869,264)	(916,190)	(842,513)	-5.1%	3.2%
Utilidad operativa	667,621	593,599	572,511	12.5%	16.6%
Resultado por traslación	(1,947)	(14,119)	(40,526)	86.2%	95.2%
Impuesto a la renta	(186,813)	(176,917)	(163,091)	5.6%	14.5%
Interes minoritario	(743)	(592)	(2,014)	25.5%	-63.1%
Utilidad neta	478,118	401,971	366,880	18.9%	30.3%

* Las cifras en 1T13 difieren respecto a lo reportado en el GyP de BCP y Subsidiarias reexpresado en soles debido a que BCP Colombia y BCP Chile se registraba línea por línea; sin embargo, con el fin de estar alineados con los estados financieros auditados y al ser BCP Colombia y BCP Chile un negocio mantenido para la venta se ha decidido reflejarla en una sola línea en el rubro "ganancia neta en subsidiarias" reflejada dentro del rubro "Ganancia neta en venta de valores".

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

	Trimestre		
	1T14	4T13	1T13
Rentabilidad			
Utilidad neta por acción (S/. acción) (1)	0.101	0.085	0.078
Ingreso neto por intereses / activos rentables (2)	5.33%	5.37%	5.03%
Retorno sobre activo promedio (2) (3)	1.9%	1.7%	1.6%
Retorno sobre patrimonio promedio (2) (3)	22.8%	19.8%	20.9%
No. acciones (millones)	4,722.75	4,722.75	4,722.75
Calidad de la cartera de préstamos			
Cartera atrasada / total colocaciones	2.67%	2.30%	2.04%
Cartera deteriorada / total colocaciones	3.37%	2.90%	2.69%
Cobertura de cartera atrasada	161.6%	157.6%	172.8%
Cobertura de cartera deteriorada	128.0%	125.2%	131.2%
Provisiones para colocaciones de cobranza dudosa / total colocaciones	4.3%	3.6%	3.5%
Eficiencia Operativa			
Gastos operativos / ingresos totales (4)	44.7%	46.9%	50.6%
Gastos operativos / activo promedio (2) (3) (4)	3.3%	3.5%	3.5%
Capitalización			
"Patrimonio Efectivo" Total (S/. millones)	11,477	10,755	9,296
Capital "Tier I" (S/. millones)	10.02%	9.67%	10.30%
Ratio BIS (5)	15.07%	14.46%	14.65%
Datos de balance promedio (S/. millones) (3)			
Activos que ganan intereses	96,800.8	91,459.7	84,640.0
Total Activos	102,783.0	97,008.2	93,654.6
Patrimonio Neto	8,393.4	8,108.5	7,024.2

(1) Se emplea 3,103 millones de acciones sin variación al haberse emitido acciones solo por concepto de capitalización de utilidades y ajustes por inflación.

(2) Los ratios se anualizaron.

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

(4) Los ingresos totales incluyen ingresos netos por intereses, ingreso por comisiones, y ganancias neta en operaciones en moneda extranjera. Los gastos operativos incluyen gastos de personal, gastos administrativos (incluyen impuestos y contribuciones) y depreciación y amortización.

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

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

	Trimestre			Variación %	
	1T14	4T13	1T13	TaT	AaA
Resultados					
Primas totales	745,001	797,108	726,399	-6.5%	2.6%
Primas cedidas	95,043	158,528	108,851	-40.0%	-12.7%
Ajuste de reservas	114,947	97,630	100,794	17.7%	14.0%
Prima neta ganada	535,010	540,950	516,753	-1.1%	3.5%
Siniestros directos *	380,299	397,527	406,573	-4.3%	-6.5%
Siniestros recibidos	43,469	35,741	66,250	21.6%	-34.4%
Siniestros netos *	336,830	361,787	340,323	-6.9%	-1.0%
Comisiones pagadas	115,194	112,926	94,068	2.0%	22.5%
Comisiones recibidas	8,675	9,435	7,627	-8.1%	13.7%
Comisiones netas	106,519	103,491	86,441	2.9%	23.2%
Gastos técnicos *	29,761	33,133	35,841	-10.2%	-17.0%
Ingresos técnicos	10,801	15,853	9,289	-31.9%	16.3%
Gastos técnicos netos *	18,960	17,280	26,553	9.7%	-28.6%
Resultado técnico antes de Servicios Médicos*	72,701	58,393	63,437	24.5%	14.6%
Resultado técnico de Servicios Médicos *	20,710	12,990	14,289	59.4%	44.9%
Ingresos financieros	70,211	65,825	58,788	6.7%	19.4%
Utilidad venta inmuebles y valores	11,875	14,771	17,912	-19.6%	-33.7%
Arrendamiento (neto gastos fincas)	5,339	4,399	4,981	21.4%	7.2%
(-) Cargas financieras	7,102	9,853	5,603	-27.9%	26.8%
Ingresos financieros netos	80,322	75,142	76,078	6.9%	5.6%
Gastos de personal	58,398	52,401	61,203	11.4%	-4.6%
Gastos administrativos	68,012	87,033	61,577	-21.9%	10.5%
Servicios de terceros	27,998	28,142	31,635	-0.5%	-11.5%
Cargas diversas de gestión	15,178	20,273	12,233	-25.1%	24.1%
Provisiones	14,279	18,422	9,575	-22.5%	49.1%
Tributos	6,957	12,865	5,828	-45.9%	19.4%
Otros Gastos	3,601	7,331	2,306	-50.9%	56.2%
Gastos generales	126,410	139,434	122,780	-9.3%	3.0%
Otros ingresos *	3,190	9,599	2,548	-66.8%	25.2%
Resultado de traslación	490	843	(5,119)	-41.9%	109.6%
Imp. renta	11,846	5,690	(1,171)	108.2%	1111.7%
Utilidad antes de int. minoritario	39,156	11,843	29,623	230.6%	32.2%
Interés minoritario	4,924	1,878	5,108	162.2%	-3.6%
Utilidad neta	34,232	9,965	24,516	243.5%	39.6%
Balance (fin del periodo)					
Activo total	7,895,296	7,723,283	7,263,938	172,014	631,358
Inversiones en valores (1)	4,909,974	4,754,746	4,569,257	155,228	340,717
Reservas técnicas	5,136,815	4,993,515	4,405,188	143,301	731,627
Patrimonio	1,452,715	1,387,382	1,662,054	65,333	-209,339
Ratios					
Cesión	12.8%	19.9%	15.0%	(7.1)	(2.2)
Siniestralidad neta ganada	63.0%	66.9%	65.9%	(3.9)	(2.9)
Comisiones y gasto técnico a prima neta ganada	23.5%	22.3%	21.9%	1.1	1.6
Resultado técnico a prima neta ganada	13.6%	10.8%	12.3%	2.8	1.3
Gastos generales a prima neta ganada	23.6%	25.8%	23.8%	(2.1)	(0.1)
Retorno sobre patrimonio prom. (2)(3)	9.6%	4.2%	8.5%	5.4	1.1
Retorno sobre primas totales	4.6%	1.3%	3.4%	3.3	1.2
Ratio Combinado de PPS + EPS (4)(5)	99.3%	104.8%	107.3%	(5.5)	(7.9)
Siniestros netos / prima neta ganada	68.6%	73.1%	70.7%	(4.6)	(2.2)
Gastos generales, técnicos y comisiones / prima neta ganada	30.7%	31.7%	36.5%	(1.0)	(5.8)

*Las variaciones en estas cuentas se deben a reclasificaciones (relacionados a los servicios médicos) realizadas del 4T12 hacia atrás.

(1) No se considera las inversiones en inmueble.

(2) Anualizado.

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

(4) Sin eliminaciones entre compañías.

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

ROE Acumulado a Diciembre 2013 (Fórmula PPS) Sin GNR Pvida: 8.4%.