

# CREDICORP

## Resultados del Cuarto Trimestre

Lima, Perú, Febrero 03, 2011 - Credicorp (NYSE:BAP) anunció hoy sus resultados no auditados para el cuarto trimestre del 2010. Estos resultados son reportados en forma consolidada de acuerdo con NIIF en Dólares nominales de los Estados Unidos de América.

### HECHOS DESTACADOS

- Credicorp reportó una sólida utilidad neta de US\$ 129.3 millones en el 4T10, aunque menor a los altos niveles registrados en el 3T y 2T, los cuales incorporaron el efecto de ganancias extraordinarias por la venta de valores.
- El desempeño del negocio fue bastante positivo y mantuvo la tendencia creciente registrada a lo largo del año como se observa en el ingreso neto por intereses (INI) el cual se expandió 5% durante el 3T y 4% en el 4T con relación al trimestre anterior, alcanzando un nivel de US\$ 282 millones para el 4T10. Este significativo incremento se evidencia en los resultados acumulados del año los cuales muestran una significativa expansión de la utilidad neta de 22% con lo cual asciende a US\$ 571.3 millones, a pesar del menor ingreso extraordinario del 2010 vs 2009.
- Adicionalmente, la recuperación de la economía peruana es bastante evidente y condujo a un crecimiento significativo de 24.2% del portafolio de colocaciones, con depósitos que se expandieron 28.3% en el año 2010.
- MNI se redujo en el 4T resultado de la política monetaria del BCRP la cual incrementó el costo de fondeo en el 4T pero que en términos anuales registró una evolución estable ya que el impacto de dicha política y la presión competitiva y del mercado sobre los márgenes y las comisiones fueron rezagados y/o compensados por el alto crecimiento de los márgenes por productos y los incrementos de las tasas de interés locales que mejoraron el rendimiento de las inversiones. Así el MNI alcanzó el nivel de 4.8% para el 2010.
- En el 4T10 los ingresos no financieros mantuvieron el alto nivel alcanzado en el 3T y en términos acumulados tuvieron una excelente evolución con un crecimiento de 20.2% en comisiones y de 12.8% en ganancias por operaciones de cambio. La ganancia en venta de valores registró un nivel normalizado y aquellas extraordinarias ganancias logradas en los trimestres anteriores fueron menores a los niveles reportados en el 2009. A pesar de esto, el total de ingresos no financieros se expandió 10.2% en el 2010 con relación a los del 2009.
- El ratio de morosidad registró una mejora en el 4T alcanzando un nivel de 1.46% como resultado de la disminución en términos absolutos de la cartera atrasada y la expansión del portafolio de colocaciones. Sin embargo, la conservadora política interna en cobertura y provisiones, la penetración en segmentos de mayor riesgo así como los cambios regulatorios demandaron un mayor requerimiento de provisiones, aunque en el 4T se redujeron 7.6% con relación a las provisiones del 3T. Así, al finalizar el 2010 las provisiones totales representaron el 2.9% del total de colocaciones ligeramente menor al 3.1% del 2009.
- La continua mejora del negocio de seguros se reflejó el nivel de primas netas que totalizó US\$ 42.5 millones, cifra ligeramente menor a la del trimestre anterior, lo cual contribuyó a un crecimiento de 19.2% la contribución de primas para el año 2010.
- Luego de importantes reducciones en gastos operativos durante el 1S10, estos crecieron 3.4% en el 3T y 18.2% en el 4T, en el último caso producto de la estacionalidad de fin de año, de la mayor remuneración variable por la expansión de colocaciones y de las inversiones en consultorías para desarrollar nuevos negocios. Sin embargo, la fuerte generación de ingresos permitió una mejora anual del índice de eficiencia de 41.2% en el 2010 vs. 42.1% de 2009.
- Sin embargo, el más fuerte nivel de ingresos no pudo contrarrestar las mayores provisiones de este 3T y la utilidad operativa del negocio de Credicorp disminuyó 2.2% TaT. Si se incluye los ingresos extraordinarios por ganancia en venta de valores, la utilidad operativa se reduce 8.6% TaT. No obstante, los resultados acumulados revelan el verdadero desempeño, con una utilidad operativa del negocio que se incrementó en 36.7% y una utilidad operativa total, que incluye ingresos extraordinarios, que registró un sólido crecimiento de 23.7% en el año.
- Los resultados operativos del BCP para el 4T reflejaron el sólido crecimiento de 7.8% de las colocaciones netas y el incremento de 5.1% TaT del INI mostrando el mayor costo de fondeo en dólares americanos, y el significativo crecimiento en el portafolio de Banca Mayorista de menores márgenes, junto a las mayores posiciones de liquidez que reducen la rentabilidad promedio del portafolio. Las provisiones para colocaciones registraron solo una ligera reducción a pesar de la mejora en la calidad del portafolio. Los gastos operativos reportaron un significativo crecimiento de 16.3% TaT. Adicionalmente, la ligera revaluación del dólar americano internacionalmente también afectó nuestra posición abierta en Nuevos Soles generando una pérdida por traslación en contraposición a las ganancias registradas en los trimestres anteriores. Así, la contribución neta a Credicorp se redujo a US\$ 99.1 millones de los US\$ 135.2 millones del 3T. A pesar de la

reducción TaT, los resultados acumulados fueron bastante satisfactorios alcanzando US\$ 476.3



CREDICORP

**Aida G. Kleffmann**  
Investor Relations Officer

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

**Giuliana Cuzquén**  
**Daniela López**  
**Renato Monzón**  
Investor Relations

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

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

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

millones de utilidad neta y la contribución total de US\$ 464.4 millones registradas en el 2010, lo cual refleja un crecimiento de 19.9% en la utilidad neta del año.

- La contribución a Credicorp de ASHC se incrementó 10.4% TaT alcanzando los US\$ 11.7 millones en el 4T10 producto del buen desempeño del negocio de administración de activos.
- El negocio de seguros también mostró fuertes resultados en el 4T reportando una utilidad neta de US\$ 16.5 millones, similar al alto nivel del 3T, y en términos acumulados, un resultado neto de US\$ 68.3 millones cifra 10.8% superior a la obtenida en el 2009. Sin embargo, la adquisición de la participación de ALICO en PPS incrementó la contribución a Credicorp logrando un nivel de US\$ 16.0 millones en el 4T, 52.9% mayor a la del trimestre anterior.
- Prima AFP mantuvo excelentes resultados y se benefició de la reversión de impuestos producto de cambios NIIF, obteniendo US\$ 8.0 millones de utilidad neta y contribución a Credicorp en el 4T. En el 2010 la contribución fue de US\$25.5 millones, 22.6% mayor a la del 2009.
- Así, Credicorp registró buenos resultados en el 4T que contribuyeron al excelente desempeño anual con 24.2% de crecimiento en colocaciones, ROAE de 22.7%, ratio de morosidad de 1.46% y un mejor índice de eficiencia de 41.2%

## **I. Credicorp Ltd.**

### *Resumen*

Credicorp reportó una sólida utilidad neta de US\$ 129.3 millones en el 4T10, cifra significativamente menor al excelente resultado del 3T10 y del 2T10, los cuales incorporaron ingresos extraordinarios por las ganancias en venta de valores y las ganancias por traslación. El resultado del 4T contribuyó a la utilidad neta de Credicorp luego de interés minoritario la cual alcanzó un nivel de US\$ 571.3 millones. Estos resultados reflejaron la robusta expansión de 21.6% en la utilidad atribuible a Credicorp con relación al resultado del 2009, a pesar del menor ingreso extraordinario registrado en el 2010 con relación al año anterior.

La recuperación de la economía peruana es evidente e incuestionable lo cual condujo a un significativo crecimiento de 24.2% del portafolio de colocaciones, acompañado de una buena evolución de los depósitos, los cuales se expandieron 28.3% en términos anuales. Solo en el 4T, las colocaciones netas se incrementaron 7.5% TaT producto de la mayor actividad económica. Esta expansión provino de la fuerte actividad de los negocios corporativos que hizo que Banca Mayorista se convirtiera en la estrella del crecimiento para el año 2010 al registrar una expansión de 8.3% TaT y de 29.9% AaA. Por el lado de la Banca Minorista el mejor desempeño se registró en PYME que creció 10.1% TaT y 28.3% AaA, y crédito hipotecario que se expandió 6.6% TaT y 20.5% AaA.

Junto con la significativa expansión de las colocaciones el desempeño del negocio fue bastante positivo en el 4T y mantuvo la tendencia creciente registrada a lo largo del año como se observa en el ingreso neto por intereses (INI) el cual se expandió 5% durante el 3T y 3.9% en el 4T con relación al trimestre anterior alcanzando los US\$ 282.1 millones en el 4T10. Las mejoras del INI reflejaron sin embargo, la presión del costo de fondeo producto de la política monetaria restrictiva del BCRP que conllevó a incrementos en los intereses sobre depósitos a plazo y mayores requerimientos de encaje, y de medidas tomadas para reducir la presión sobre el tipo de cambio de la moneda local, lo que a su vez generó cierta escasez del dólar americano. Esto adicionalmente al significativo crecimiento del portafolio de Banca Mayorista de menores márgenes, y los altos niveles de liquidez invertidos en el BCRP a incluso menores márgenes afectó el MNI en el 4T10 el cual se redujo a 4.6%. Sin embargo, el MNI para el 2010 se mantuvo estable en 4.83%, debido a que el costo por depósitos fue significativamente menor en el 2010 con relación al nivel del 2009 y pudo compensar la presión negativa de la fuerte expansión de las colocaciones de Banca Mayorista que poseen menores márgenes y de las altas posiciones de liquidez.

El índice de morosidad mejoró nuevamente alcanzando un nivel de 1.46% en el 4T10 producto del crecimiento de las colocaciones antes mencionado y de la reducción de la cartera atrasada. Sin embargo, nuestra política conservadora en provisiones y cobertura, así como los cambios regulatorios que requieren mayores provisiones (incluyendo pro-cíclicas) conllevó a mantener mayores niveles de provisiones. Es así que las provisiones por colocaciones representaron 2.9% del portafolio de colocaciones en comparación al 3.1% registrado en el 3T10, mientras que la cobertura de cartera atrasada se incrementó de 193.1% a 198.2%.

Los ingresos no financieros mantuvieron el nivel del trimestre anterior con un ingreso por comisiones que logró sostener el alto resultado logrado en el 3T10 y con ganancias en operaciones de cambio que crecieron 10.3% TaT. Las ganancias extraordinarias por venta de valores tuvieron un efecto distorsionador en el ingreso no financiero como en los resultados netos.

El negocio de seguros mostró un buen desempeño registrando un fuerte ingreso de primas netas las cuales se incrementaron 5.2% aunque también se reportó un crecimiento en siniestros lo que produjo una reducción de 3.9% en el ingreso operativo que el negocio contribuye a Credicorp en el 4T.

Después de dos trimestres consecutivos de reducción en los gastos operativos durante el 1S10, estos se incrementaron 3.4% en el 3T y 18.2% en el 4T. Esto fue

resultado de la estacionalidad hacia fines de año de los gastos administrativos, el aumento de la remuneración variable de empleados, provisiones para el programa de incentivos e inversiones en consultoría para el desarrollo de nuevas oportunidades de negocios. Sin embargo, la significativa generación de ingreso permitió lograr una mejora en el ratio de eficiencia el cual se redujo de 42.1% en el 2009 a 41.2% para el 2010.

Credicorp Ltd.	Trimestre			Variación %		Acumulado a		Variación %
	4T10	3T10	4T09	TaT	AaA	Dic 10	Dic 09	Dic 10 / Dic 09
US\$ 000								
Ingreso neto por intereses	282,131	271,438	237,963	3.9%	18.6%	1,057,587	891,918	18.6%
Provisiones netas para colocaciones	(48,304)	(52,303)	(44,044)	-7.6%	9.7%	(174,682)	(163,392)	6.9%
Ingresos no financieros	191,866	193,987	174,124	-1.1%	10.2%	750,215	680,866	10.2%
Primas y siniestros de seguros	42,498	44,220	45,029	-3.9%	-5.6%	164,721	138,225	19.2%
Gastos operativos	(287,444)	(243,281)	(260,064)	18.2%	10.5%	(1,003,744)	(898,639)	11.7%
<b>Utilidad operativa (1)</b>	<b>180,747</b>	<b>214,060</b>	<b>153,008</b>	<b>-15.6%</b>	<b>18.1%</b>	<b>794,097</b>	<b>648,977</b>	<b>22.4%</b>
Utilidad operativa excluyendo extraordinarios (2)	180,747	204,423	153,008	-11.6%	18.1%	759,111	576,250	31.7%
Ingreso extraordinario (3)	-	9,637	-	-100.0%	-	34,986	72,727	-51.9%
Resultado por traslación	(7,074)	14,467	1,075	-148.9%	-758.2%	24,128	12,371	95.0%
Part. empleados e impuesto a la renta	(41,456)	(62,941)	(21,112)	-34.1%	96.4%	(214,910)	(156,913)	37.0%
<b>Utilidad neta</b>	<b>132,217</b>	<b>165,586</b>	<b>132,971</b>	<b>-20.2%</b>	<b>-0.6%</b>	<b>603,315</b>	<b>504,435</b>	<b>19.6%</b>
Interés minoritario	2,935	9,360	10,675	-68.6%	-72.5%	32,013	34,651	-7.6%
<b>Utilidad neta atribuible a Credicorp</b>	<b>129,282</b>	<b>156,226</b>	<b>122,296</b>	<b>-17.2%</b>	<b>5.7%</b>	<b>571,302</b>	<b>469,783</b>	<b>21.6%</b>
Utilidad neta / acción (US\$)	1.62	1.96	1.53	-17.2%	5.7%	7.16	5.89	21.6%
Total colocaciones	14,393,358	13,409,258	11,585,635	7.3%	24.2%	14,393,358	11,585,635	24.2%
Depósitos y obligaciones	18,085,310	16,652,009	14,091,828	8.6%	28.3%	18,085,310	14,091,828	28.3%
Patrimonio neto	2,838,360	2,689,315	2,316,856	5.5%	22.5%	2,838,360	2,316,856	22.5%
Margen neto por intereses	4.6%	4.8%	5.1%			4.8%	4.9%	
Ratio de eficiencia	43.7%	39.4%	44.0%			41.2%	42.1%	
Retorno sobre el patrimonio promedio	18.7%	24.4%	22.0%			22.7%	24.1%	
Préstamos Vencidos / total préstamos	1.5%	1.6%	1.6%			1.5%	1.6%	
Ratio de cobertura de préstamos vencidos	198.19%	193.05%	192.04%			198.19%	192.04%	
Empleados	19,641	19,012	20,148			19,641	20,148	

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

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

(3) Incluye ingresos extraordinarios por ganancia neta en venta de valores por US\$ 43.406 millones en 1T09, US\$ 29.321 millones en 2T09, US\$ 25.349 millones en 2T10 y US\$ 9.637 millones en 3T10, registrado en la subsidiaria BCP.

Además de la presión en el costo de fondeo, la ausencia de ganancias extraordinarias reportadas en trimestres anteriores y los mayores gastos operativos, la apreciación internacional del dólar americano también generó una pérdida por traslación de US\$ 7.1 millones (vs las ganancias reportadas en los trimestres previos dada la fortaleza de la moneda local) lo cual acentuó la reducción de los resultados trimestrales de Credicorp.

El excelente desempeño de Credicorp se hace más evidente cuando se analizan los resultados acumulados, con una utilidad operativa 22.4% mayor que permitió generar una utilidad neta de US\$ 603.3 millones, de los cuales US\$ 571.3 millones son atribuibles a Credicorp y representan un crecimiento significativo de 21.6% en el 2010. Este desempeño también se refleja en el ROAE de 22.7%, el ROAA de 2.2%, el MNI de 4.83%, el índice de eficiencia de 41.2% y el índice de morosidad de 1.46% que está acompañado de una cobertura de 198.2%, todo lo cual representa resultados muy satisfactorios y en los niveles altos de los objetivos trazados.

#### Credicorp -La Suma de sus Partes

Los buenos resultados de Credicorp en el 4T10 están de alguna forma escondidos por ciertos elementos, pero al observar el desempeño individual de cada negocio y especialmente de los resultados acumulados para el año, esta excelente evolución se hace evidente.

Hoy en día hay poca duda sobre la fortaleza del ciclo de crecimiento que se ha retomado en el país, el cual ha reactivado no sólo el crecimiento de las colocaciones sino que también a permitido expandir los niveles de ingresos de las subsidiarias involucradas en administración de activos y ha fortalecido la actividad de seguros, llevando así a sólidos resultados.

La reducción de los resultados del BCP en el 4T10 esconde la excelente evolución del negocio que se reflejó en el crecimiento de 7.6% TaT y de 23.8% AaA de las colocaciones. Los elementos que explican la contracción del trimestre como alto nivel de provisiones y mayores gastos operativos tuvieron un modesto incremento cuando se observa los números acumulados para el año ya que las primeras crecieron

6.5% y los segundos 10.9% en comparación con los niveles del 2009. El ingreso no financiero también se incrementó 9.8% en el 2010 a pesar de la ausencia de ganancias extraordinarias por venta de valores que fueron particularmente altas en el 2009. De hecho, el excelente desempeño del ingreso por comisiones que creció 25.5% con relación al resultado del 2009, ayudó a contrarrestar la diferencia de ingresos extraordinarios. Otro elemento que acentuó la disminución de la utilidad neta del año fue la repentina apreciación internacional del dólar americano que provocó una pérdida por traslación. Sin embargo, en los resultados acumulados esta línea es positiva con US\$ 23.3 millones de ganancias que permitieron compensar las mayores participaciones de trabajadores y los impuestos. En términos generales, BCP tuvo un excelente desempeño incrementando su utilidad neta en 19.9% con relación a la del año 2009. Es así que la contribución neta a Credicorp se incrementó 19.5% en el 2010 alcanzando un nivel de US\$ 464.4 millones, lo cual se refleja en un sólido ROAE de 26.8% y un ROAA de 2.1%.

Contribuciones a los resultados US\$ 000	Trimestre			Variación %		Acumulado a		Variación %
	4T10	3T10	4T09	TaT	AaA	Dic 10	Dic 09	Dic 10 / Dic 09
Banco de Crédito BCP(1)	99,129	135,216	104,518	-27%	-5%	464,360	388,501	20%
BCB	3,445	3,442	9,521	0%	-64%	15,815	30,372	-48%
Financiera Edyficar	4,420	5,313	1,112	-17%	297%	21,507	1,112	1834%
Atlantic	11,711	10,603	14,856	10%	-21%	48,801	29,716	64%
PPS	15,962	10,439	12,372	53%	29%	47,411	37,374	27%
Grupo Crédito (2)	2,913	6,069	5,548	-52%	-47%	23,049	26,556	-13%
Prima	8,006	5,696	4,224	4%	90%	25,505	20,798	23%
Otras	(5,093)	373	1,324	-1465%	-485%	(2,456)	5,758	-143%
Credicorp y otros (3)	(433)	(6,101)	(14,996)	-93%	-97%	(12,319)	(12,363)	0%
Credicorp Ltd.	(781)	(5,844)	(14,992)	-87%	-95%	(12,123)	(13,787)	-12%
Otras	348	(257)	(4)	-235%	-9132%	(196)	1,424	-114%
<b>Utilidad neta atribuible a Credicorp</b>	<b>129,282</b>	<b>156,226</b>	<b>122,298</b>	<b>-17%</b>	<b>6%</b>	<b>571,302</b>	<b>469,784</b>	<b>22%</b>

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

(2) Incluye Grupo Crédito, Servicorp y Prima AFP.

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

BCP Bolivia reportó este trimestre una contribución de US\$ 3.4 millones similar a la del trimestre anterior, la cual refleja el nuevo nivel de generación de ingresos en Bolivia luego que la intervención del Gobierno redujera los márgenes y comisiones y a pesar del sólido crecimiento de las colocaciones, las cuales se expandieron 6.0% TaT. En términos generales el desempeño del 2010 reveló un sólido crecimiento de 25.7% de las colocaciones, pero la rentabilidad se redujo a una contribución de US\$ 15.8 millones para el año, por debajo de los US\$ 30.4 millones registrados en el 2009 y menor a los niveles registrados en el pasado. Sin embargo, el ROAE permanece en un nivel aceptable de 14.7%.

Financiera Edyficar obtuvo resultados positivos en el 4T10 lo que contribuyó a consolidar los excelentes resultados del negocio en el 2010. La utilidad neta del 4T10 ascendió a US\$ 4.5 millones, la cual es menor a la cifra reportada en el 3T10 (- 16.9%) debido principalmente a las mayores provisiones por impuesto a la renta realizadas en el 4T10 y a la pérdida por traslación debido a la devaluación de 1% del Nuevo Sol durante el 4T. Sin embargo, la evolución del negocio fue excelente en términos anuales como se refleja en la expansión de 42.6% de las colocaciones las cuales además mantuvieron un bajo índice de morosidad de 4.0%.

ASHC reportó un incremento de 10.4% en la contribución a Credicorp alcanzando los US\$ 11.7 millones para el 4T10. El crecimiento trimestral es principalmente explicado por mayores márgenes en el 4T10, los cuales están asociados a la estrategia de obtener mayores retornos mediante la recomposición del portafolio de inversiones. En línea con esta estrategia se constituyeron US\$ 1.8 millones de provisiones para mantener la política conservadora de la empresa. Este resultado llevó a una contribución récord a Credicorp de US\$ 48.8 millones, una cifra sin precedentes para nuestro negocio de banca privada y administración de activos.

PPS reportó una utilidad neta de US\$ 16.5 millones en el 4T10, similar a los US\$ 16.4 millones del 3T10. Sin embargo, los resultados acumulados del año registraron una utilidad neta récord de US\$ 68.3 millones que supera en 10.8% los resultados del 2009 de US\$ 61.7 millones. Este incremento se explica principalmente por la mejora del resultado técnico, el cual totalizó US\$ 93.4 millones en el 2010, cifra

16.9% mayor a los resultados del año anterior. Este significativo crecimiento está relacionado al menor ratio de siniestralidad que pasó de 65.2% a 63.6% (2009 vs 2010) y que a su vez se explica por la disciplinada estrategia de suscripción, reaseguro y diversificación. Por el lado del gasto, sin embargo, este creció en un nivel que contrarrestó la mejora de la siniestralidad aunque dejando un espacio suficiente para la expansión de 10.8% en utilidad neta como se mencionó anteriormente.

Adicionalmente, la contribución de Pacífico a Credicorp se benefició en el 4T de la adquisición del accionariado de ALICO en el Grupo Pacífico, especialmente considerando que el rentable negocio de seguros de vida contribuye ahora casi el 100% de su utilidad neta en comparación al casi 50% antes de la adquisición. Esta contribución alcanzó los US\$ 16.0 millones en el 4T10, mayor a la cifra del 3T10 y del 4Q09 (US\$ 12.4 millones). Para el año, PPS contribuyó con US\$ 47.4 millones a Credicorp, convirtiéndose en un contribuyente importante que además ofrece un significativo potencial de crecimiento.

Finalmente PRIMA AFP sobrepasó los resultados anteriores reportando una contribución de US\$ 8.0 millones en el 4T, 40.6% mayor a la del 3T. Este resultado se explica en parte por la reversión de provisiones para impuestos y participación a trabajadores y un ligero incremento del ingreso por comisiones. En términos anuales, PRIMA también reportó un extraordinario crecimiento de 22.6% en la utilidad neta alcanzando un total de US\$ 25.5 millones, un sobresaliente resultado para el negocio considerando que aún está restringido por las medidas regulatorias. Adicionalmente, PRIMA ha culminado la consolidación de su liderazgo en la industria incluyendo el volumen de fondos administrados.

La línea de Credicorp Ltd. incluye provisiones por retención de impuestos por los dividendos pagados a Credicorp y eventualmente ingreso por intereses y dividendos de inversiones diversas en acciones peruanas y bonos reportados en el período, que hoy en día están registradas en Credicorp Ltd. pero antes pertenecieron a Grupo Crédito. Sin embargo, el cambio en la estructura del holding con la relevancia dada a Grupo Crédito como holding local ha reducido significativamente la retención de impuestos pagados y por ende las provisiones requeridas en el trimestre para este rubro, lo cual explica la contracción en provisiones reportada en Credicorp Ltd. Es también necesario mencionar, que el costo de ejecutar el cambio en la estructura del holding totalizó aproximadamente US\$ 9 millones (parcialmente registrada en Grupo de Crédito bajo Otros y otra parte en Credicorp Ltd.), pero que es más que compensado por los ahorros por retención de impuestos que el cambio ha generado y por lo cual se constituyeron provisiones que hoy se han revertido.

Como se menciona anteriormente, todos los negocios están alineados hoy a los objetivos generales de Credicorp y se han convertido en contribuyentes importantes y rentables para lograr los objetivos de crecimiento definidos por Credicorp.

## II. Banco de Crédito del Perú Consolidado

### Resumen 4T10

La utilidad neta del BCP en el 4T10 alcanzó los US\$ 101.6 millones. Si bien este resultado neto refleja una reducción de 26% TaT, esta no es un indicador de deterioro alguno del negocio ya que los ingresos generados por el negocio principal del banco registran más bien una expansión de 3.6% en el mismo período.

Es así que los principales ingresos operativos mostraron una importante expansión trimestral siguiendo la tendencia del año. El ingreso neto por intereses crece 5.1% TaT, el ingreso por comisiones se mantiene estable en los altos niveles del trimestre anterior y la ganancia neta por operaciones de cambio crece 9.7% en este trimestre.

Principales ingresos US\$ 000	Trimestre			Variación %		Acumulado a		Variación %
	4T10	3T10	4T09	TaT	AaA	Dic. 10	Dic. 09	Dic. 10 / Dic. 09
Interés neto e ingreso por dividendos	254,533	242,274	211,233	5.1%	20.5%	944,634	798,217	18.3%
Ingreso por comisiones, neto	120,136	120,839	109,546	-0.6%	9.7%	461,775	368,067	25.5%
Ganancia neta por op. en moneda extranjera	28,909	26,354	23,430	9.7%	23.4%	104,361	93,462	11.7%
<b>Principales ingresos</b>	<b>403,578</b>	<b>389,467</b>	<b>344,209</b>	<b>3.6%</b>	<b>17.2%</b>	<b>1,510,770</b>	<b>1,259,746</b>	<b>19.9%</b>

Esta evolución deja en claro que la disminución esta asociada a menores ingresos extraordinarios en la venta de valores los que fueron altos en los dos trimestres anteriores; mayores gastos operativos resultantes de la estacionalidad de fin de año, la incidencia de la remuneración variable en un trimestre de fuerte crecimiento en colocaciones y la continuación de la expansión de agencias; y por último, la recuperación del dólar americano a nivel internacional que se reflejó también en el tipo de cambio local generando una pérdida por traslación, resultado inverso a la ganancia por el mismo concepto de trimestres anteriores.

Lo anterior muestra también que el negocio bancario mantiene la tendencia de fuerte expansión evidenciada en los trimestres anteriores. Es así que, los resultados acumulados del año reflejan con claridad dicha expansión, al alcanzar casi 24% de crecimiento de las colocaciones, 20% de crecimiento de la utilidad neta con US\$ 476.3 millones y 22.5% de crecimiento de la utilidad operativa.

Banco de Credito and Subsidiaries US\$ 000	Quarter			Change %		Year to date		Change %
	4Q10	3Q10	4Q09	QoQ	YoY	Dec. 10	Dec. 09	Dec. 10 / Dec. 09
Net financial income	254,533	242,274	211,233	5.1%	20.5%	944,634	798,217	18.3%
Total provisions for loan losses	(48,531)	(52,614)	(44,933)	-7.8%	8.0%	(175,773)	(165,104)	6.5%
Non financial income	159,912	167,348	144,977	-4.4%	10.3%	634,642	577,945	9.8%
Operating expenses	(214,813)	(184,751)	(197,956)	16.3%	8.5%	(768,077)	(692,423)	10.9%
<b>Operating income (1)</b>	<b>151,101</b>	<b>172,257</b>	<b>113,321</b>	<b>-12.3%</b>	<b>33.3%</b>	<b>635,426</b>	<b>518,635</b>	<b>22.5%</b>
Core operating income (2)	151,101	162,620	113,321	-7.1%	33.3%	600,440	445,908	34.7%
Non core operating income (3)	-	9,637	-	-100.0%	-	34,986	72,727	-51.9%
Translation results	(6,281)	12,896	12,609	-148.7%	-149.8%	23,267	7,802	198.2%
Worker's profit sharing and income taxes	(43,103)	(46,382)	(18,207)	-7.1%	136.7%	(181,685)	(127,884)	42.1%
<b>Net income</b>	<b>101,567</b>	<b>138,620</b>	<b>107,398</b>	<b>-26.7%</b>	<b>-5.4%</b>	<b>476,317</b>	<b>397,378</b>	<b>19.9%</b>
Net income / share (US\$)	0.040	0.054	0.042	-26.8%	-5.5%	0.186	0.155	19.8%
Total loans	14,334,841	13,326,601	11,577,303	7.6%	23.8%	14,334,841	11,577,303	23.8%
Deposits and obligations	17,069,817	15,642,366	14,465,809	9.1%	18.0%	17,069,817	14,465,809	18.0%
Net shareholders' equity	1,992,545	1,864,471	1,675,533	6.9%	18.9%	1,992,545	1,675,533	18.9%
Net financial margin	4.5%	4.8%	5.0%			4.8%	4.9%	
Efficiency ratio	50.9%	46.3%	53.8%			49.1%	51.9%	
Return on average equity	21.1%	31.3%	26.6%			26.8%	26.6%	
PDL / Total loans	1.5%	1.6%	1.6%			1.5%	1.6%	
Coverage ratio of PDLs	198.5%	193.3%	192.3%			198.5%	192.3%	
BIS ratio	12.8%	13.9%	14.5%			12.8%	14.5%	
Branches	327	324	334			327	334	
Agentes BCP	3,513	3,354	2,801			3,513	2,801	
ATMs	1,159	1,109	996			1,159	996	
Employees	16,148	15,650	16,748			16,148	16,748	

(1) Income before translation results, workers' profit sharing and income taxes.

(2) Core operating income = Operating income - non core operating income.

(3) Includes non core operating income from net gains on sales of securities of US\$ 43.406 million in 1Q09, US\$ 29.321 million in 2Q09, US\$ 25.349 million in 2Q10 and US\$ 9.637 million in 3Q10.

Viendo en mayor detalle las diferencias que explican el menor resultado del trimestre resaltan:

- i) Las menores ganancias en ventas de valores que explican cerca de US\$ 10 millones de contracción.
- ii) La pérdida por traslación debido a la ligera recuperación de la moneda americana, que en contraposición a la ganancia por traslación del trimestre anterior representa un menor resultado en de aproximadamente US\$ 19 millones; y
- iii) Los mayores gastos, tanto en personal debido a la mayor incidencia de la remuneración variable seguida de la fuerte expansión en colocaciones, y mayores gastos en marketing y asesorías externas, así como la retomada expansión que se ha iniciado en la red de agencias.

Adicionalmente, las provisiones para colocaciones se mantuvieron en niveles históricamente altos lo cual respondió a la decisión de cumplir anticipadamente con las normas de provisiones pro-cíclicas así como la posición conservadora de la gerencia. Estos altos niveles se mantuvieron a pesar de la reducción de la cartera atrasada y la consecuente mejora del índice de morosidad que cayó de 1.6% a 1.5% al cierre del año.

Por el lado de los activos, estos registraron un significativo crecimiento de 8.1% TaT, como resultado tanto de la expansión de las colocaciones netas (+7.8% TaT) como del crecimiento del volumen de liquidez del banco, donde si se vio una recomposición de la liquidez al no renovar el BCRP significativas cantidades de CD's (inversiones disponibles para la venta) y reemplazarlos con una subasta de depósitos a plazos del BCRP que se realizó con el propósito de reducir la oferta de inversiones en Nuevos Soles a entidades financieras no bancarias (como fondos) que para ello vendían sus posiciones en dólares, poniendo fuerte presión de revaluación de la moneda local.

Este fuerte crecimiento del activo viene acompañado de la importante expansión de 9.1% TaT de los depósitos, (principalmente depósitos a plazo) y el fondeo a través de adeudados que se expanden en 14.6%, evolución que incrementó el costo de fondeo durante el 4T.

Por el lado de la eficiencia operativa, luego de tres trimestres consecutivos de mejoras, el incremento del gasto del 4T10 resultó en un deterioro de este índice el cual se incrementó a 50.9%. Este nivel representa el margen alto del nuevo rango dentro del cual esperamos oscile el ratio de eficiencia luego de las medidas tomadas a la fecha.

El menor resultado del trimestre también impactó el ROAE el cual solo llegó a 21.1%, y el ROAA que cayó a 1.7%.

#### *Comparación 2010 vs 2009*

Los resultados acumulados del año en contraste con los resultados trimestrales, reflejan la excelente evolución del negocio, tanto por el lado de la expansión de la cartera, como de los activos y de la utilidad generada. Es así que los resultados acumulados muestran incluso un incremento del ROE de 26.6% a 26.8%.

Las colocaciones netas crecieron 24% y los ingresos netos por intereses se incrementaron 18.3% en línea con las colocaciones, mientras que el MNI se mantuvo



al nivel de 4.8%. Sin embargo, las provisiones, a pesar de los altos niveles reportados en los últimos 2 trimestres, solo crecen 6.5%.

Los ingresos por comisiones tienen un crecimiento record de 25.5% en el año lo cual produjo un crecimiento de 9.8% de los ingresos no financieros a pesar de que las ganancias en venta de valores, que fueron extraordinariamente altas en el año anterior no volvieron a alcanzar tal dimensión.

Por otro lado, si bien los gastos operativos mostraron un fuerte incremento este último trimestre, en términos acumulados del año muestran mas bien una expansión muy moderada de tan solo 10.9% permitiendo que el ratio de eficiencia refleje los verdaderos logros del año en mejoras en términos de eficiencia al mostrar una reducción de 51.9% a 49.1% con lo cual se cumple nuestro objetivo en términos de mejora en la eficiencia de la organización.

Por otro lado, a pesar de la pequeña pérdida por traslación del 4T10, en los resultados acumulados del año se reporta una ganancia por traslación tres veces mayor a la del año anterior, confirmando la política respecto a las posiciones cambiarias ante la expectativa de la revaluación del Nuevo Sol, la cual alcanzo el 2.8% para el año.

La utilidad neta acumulada del año 2010 alcanzó de esta manera los US\$ 476 millones, una cifra record nuevamente para la organización y que refleja un crecimiento de 19.9% de la utilidad en el año.

## II.1 Activos que generan intereses

Los activos que generan intereses registraron un significativo incremento de 8.9% TaT, resultado del crecimiento tanto de las colocaciones vigentes (+7.7%) como de las demás posiciones de liquidez entre las que se vio una recomposición a favor de los depósitos a plazo en el BCRP.

Activos que generan intereses US\$ 000	Trimestre			Variación %	
	4T10	3T10	4T09	TaT	AaA
BCRP y otros bancos	7,661,891	3,012,573	2,980,575	154.3%	157.1%
Fondos interbancarios	59,000	-	75,000	100.0%	-21.3%
Valores negociables	114,430	73,986	70,318	54.7%	62.7%
Inversiones disponibles para la venta	1,503,201	5,336,436	3,026,542	-71.8%	-50.3%
Colocaciones vigentes	14,125,859	13,114,103	11,393,557	7.7%	24.0%
<b>Total de activos que generan intereses</b>	<b>23,464,381</b>	<b>21,537,098</b>	<b>17,545,992</b>	<b>8.9%</b>	<b>33.7%</b>

La recomposición mas notoria de activos responde a la decisión del BCRP de suspender la emisión de CD's y reemplazarla por subastas de depósitos. Esta recomposición no tiene mayor impacto en nuestra rentabilidad sobre la posición de liquidez que manejamos, ya que no se genera una diferencia relevante en las tasas. Sin embargo, los depósitos con el BCRP están disponibles como alternativa de inversión en Nuevos Soles únicamente para las entidades bancarias y no para las demás entidades financieras como los fondos de inversión los cuales si tenían acceso a los CD's del BCRP. De esta manera el BCRP logró reducir la presión revaloratoria de la moneda generada por los fondos de inversión que buscaban mejores rentabilidades en Nuevos Soles mediante la inversión de sus posiciones en dólares americanos en CDs del BCRP.

Por otro lado, si debemos resaltar que el cambio en la política de encaje del BCRP tuvo un impacto en la rentabilización de los activos al incrementarse los montos de encaje a lo largo del 2010 por un monto aproximado de US\$ 840 millones.

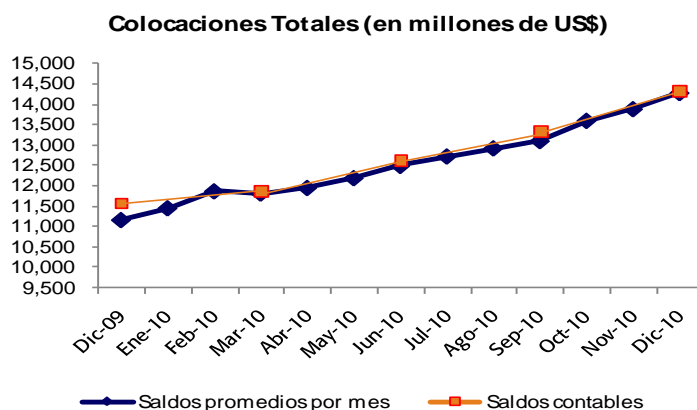
Por otro lado, las colocaciones vigentes crecieron 7.7% TaT mientras que el resto de inversiones y depósitos en el BCR y caja se incrementaron 10.9% TaT, lo cual

produjo un cambio en la composición de los activos que generan intereses en detrimento de los activos mas rentables, impactando negativamente el MNI como se explica mas adelante..

#### Portafolio de Colocaciones

Al término del 2010, las colocaciones vigentes del BCP alcanzaron un total de US\$ 14,125 millones, cifra que evidencia el crecimiento sostenido registrado a lo largo del año y que representa una expansión de 7.7% TaT y de 24.0% AaA. La tendencia creciente que se ha experimentado en el 2010 es resultado del significativo dinamismo de la economía y de los esfuerzos del Banco por consolidarse como líder en todos los segmentos.

El siguiente gráfico muestra la evolución de los saldos promedios diarios y los saldos al final de cada periodo, donde se aprecia la tendencia creciente del nivel de colocaciones durante todo el año. La evolución trimestral registra una tasa de crecimiento de 7.8%, superior a la tasa de 5.5% experimentada en el trimestre anterior, por lo que representa la mayor expansión trimestral del año.



Fuente: BCP

Al analizar los saldos promedios diarios por Banca se observa la expansión de todos los segmentos tanto TaT como en la evolución AaA. Banca Mayorista registró el mayor crecimiento con tasas de 8.3% TaT y de 29.9% AaA principalmente producto del financiamiento de los proyectos de inversión. A su vez Banca Minorista logró un incremento de 7.5% TaT y de 21.1% AaA de la mano con las importantes iniciativas orientadas a la bancarización.

#### Saldos Promedios Diarios

	COLOCACIONES TOTALES (1)				
	(Expresado en millones de US\$)				
	4T10	3T10	4T09	TaT	AaA
<b>Banca Mayorista</b>	<b>7,650.8</b>	<b>7,065.0</b>	<b>5,891.3</b>	<b>8.3%</b>	<b>29.9%</b>
- Corporativa	5,087.8	4,552.2	3,987.2	11.8%	27.6%
- Mediana Empresa	2,563.0	2,512.7	1,904.0	2.0%	34.6%
<b>Banca Minorista</b>	<b>5,182.5</b>	<b>4,821.0</b>	<b>4,280.5</b>	<b>7.5%</b>	<b>21.1%</b>
- PYME+ Negocios	1,798.3	1,633.0	1,401.8	10.1%	28.3%
- Hipotecario	1,869.2	1,753.4	1,551.8	6.6%	20.5%
- Consumo	949.9	898.3	828.8	5.7%	14.6%
- Tarjeta de Crédito	565.0	536.3	498.1	5.4%	13.4%
<b>Edyficar</b>	<b>333.3</b>	<b>302.1</b>	<b>254.4*</b>	<b>10.3%</b>	<b>31.0%</b>
<b>Otros (2)</b>	<b>762.0</b>	<b>735.1</b>	<b>660.4</b>	<b>3.7%</b>	<b>15.4%</b>
<b>Total BCP Consolidado</b>	<b>13,928.5</b>	<b>12,923.1</b>	<b>11,086.5</b>	<b>7.8%</b>	<b>25.6%</b>

\* Saldo contable a Dic. 09.

(1) Saldos promedios diarios.

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

Fuente: BCP

Al observar el comportamiento dentro de las Bancas cabe mencionar:

- El portafolio de Banca Corporativa registró el crecimiento trimestral más alto del año (+11.8%) principalmente por el desembolso de importantes operaciones de mediano plazo, con lo cual consolidó una significativa expansión de 27.6% AaA.
- Banca Empresa registró un ligero incremento de 2% TaT equivalente a US\$50 millones explicado principalmente por operaciones de mediano plazo y financiamiento de ventas. Sin embargo en la revisión anual, Banca Empresa logró un aumento significativo de 34.6%.
- Dentro de Banca Minorista los crecimientos TaT y AaA más importantes se alcanzaron en los segmentos PYME-Negocios e Hipotecario que crecieron 10.1% y 6.6% TaT y 28.3% y 20.5% AaA, respectivamente.
- Por último, cabe destacar la trayectoria creciente de la cartera de colocaciones de Edyficar registrada a lo largo del año y que ascendió a US\$ 333.3 millones al cierre del 2010, lo que significó un aumento de 10.3%TaT.

Cuando se analiza la evolución de las colocaciones por tipo de moneda, se observa que ambos portafolios se expandieron TaT y AaA, sin embargo, el mayor crecimiento se registró en el portafolio de ME.

#### Saldos Promedios Diarios

	COLOCACIONES EN MN (1)					COLOCACIONES EN ME (1)				
	(Expresado en millones de S/.)					(Expresado en millones de US\$)				
	4T10	3T10	4T09	TaT	AaA	4T10	3T10	4T09	TaT	AaA
<b>Banca Mayorista</b>	<b>5,069.6</b>	<b>5,052.1</b>	<b>4,706.6</b>	<b>0.3%</b>	<b>7.7%</b>	<b>5,848.4</b>	<b>5,262.1</b>	<b>4,263.3</b>	<b>11.1%</b>	<b>37.2%</b>
- Corporativa	3,443.7	3,475.6	3,535.5	-0.9%	-2.6%	3,863.4	3,312.0	2,764.4	16.6%	39.8%
- Empresa	1,625.9	1,576.6	1,171.0	3.1%	38.8%	1,985.0	1,950.1	1,499.0	1.8%	32.4%
<b>Banca Minorista</b>	<b>8,946.6</b>	<b>8,258.6</b>	<b>7,172.3</b>	<b>8.3%</b>	<b>24.7%</b>	<b>2,001.7</b>	<b>1,873.7</b>	<b>1,799.7</b>	<b>6.8%</b>	<b>11.2%</b>
- PYME+ Negocios	3,228.1	2,876.7	2,442.1	12.2%	32.2%	650.7	606.3	557.1	7.3%	16.8%
- Hipotecario	2,378.8	2,240.8	1,826.3	6.2%	30.3%	1,023.5	953.7	920.2	7.3%	11.2%
- Consumo	1,956.2	1,830.5	1,657.7	6.9%	18.0%	254.4	245.0	255.5	3.8%	-0.4%
- Tarjeta de Crédito	1,383.5	1,310.6	1,246.3	5.6%	11.0%	73.2	68.6	67.0	6.6%	9.2%
<b>Edyficar</b>	<b>900.9</b>	<b>810.8</b>	<b>693.1*</b>	<b>11.1%</b>	<b>30.0%</b>	<b>13.0</b>	<b>12.7</b>	<b>14.6*</b>	<b>1.9%</b>	<b>-11.2%</b>
<b>Otros (2)</b>	<b>165.2</b>	<b>167.4</b>	<b>138.7</b>	<b>-1.3%</b>	<b>19.1%</b>	<b>703.3</b>	<b>675.3</b>	<b>612.4</b>	<b>4.1%</b>	<b>14.8%</b>
<b>Total BCP Consolidado</b>	<b>15,082.3</b>	<b>14,288.9</b>	<b>12,710.8</b>	<b>5.6%</b>	<b>18.7%</b>	<b>8,566.3</b>	<b>7,823.8</b>	<b>6,690.1</b>	<b>9.5%</b>	<b>28.0%</b>

\* Saldo contable a Dic. 09.

(1) Saldos promedios diarios.

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

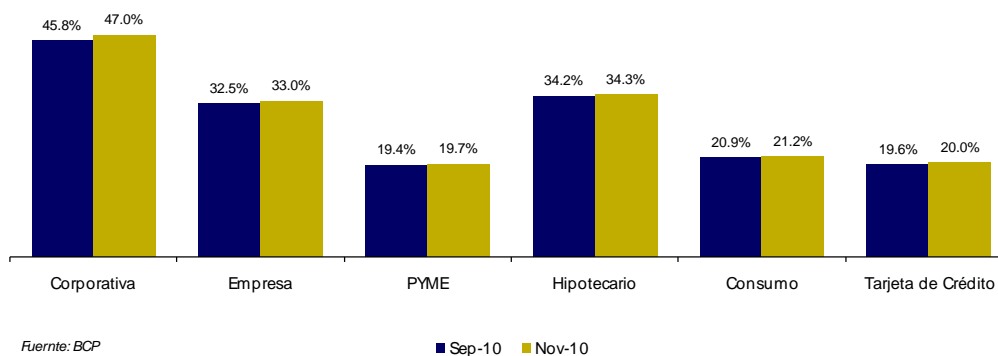
Fuente: BCP

La expansión del portafolio de ME está asociada al significativo crecimiento de las colocaciones de Banca Mayorista. Como ya se ha mencionado en otras ocasiones, lo anterior es un efecto de la debilidad del dólar americano y de las menores tasas de interés para préstamos en ME, siendo al mismo tiempo el sector mayorista el mejor preparado para manejar sus exposiciones en ME, gracias a la cobertura natural de su negocio (naturaleza de activos e ingresos en ME) y a su preparación profesional para obtener coberturas de mercado.

Por otro lado, el crecimiento de la cartera de MN se explica principalmente por la expansión del portafolio de Banca Minorista, en especial el segmento PYME-Negocios y el Hipotecario, los cuales crecieron a tasas de 32.2% AaA y 30.3% AaA, respectivamente.

Asimismo Edyficar mantiene su portafolio concentrado en moneda nacional con un importante crecimiento de 11.1% TaT en comparación al 8.0% alcanzado en el 3T10.

#### Participación de Mercado en Colocaciones

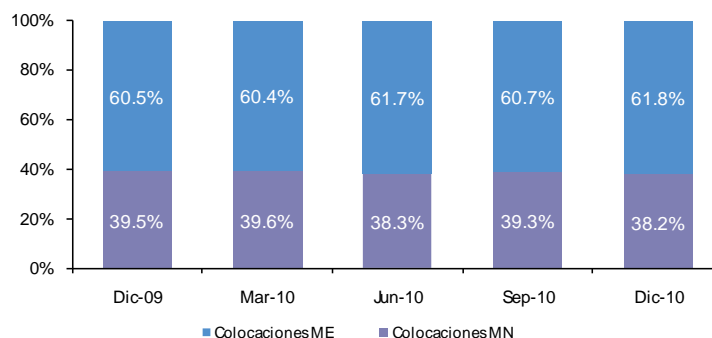


Al cierre de Noviembre, BCP consolidado continúa siendo el líder del mercado con una participación del 31.5%, más de 10 puntos porcentuales por encima del competidor mas cercano. Esta vez no sólo somos el banco con mejor posicionamiento consolidado sino que adicionalmente hemos crecido en participación de cada uno de los segmentos presentados. Es así que Banca Corporativa y Empresa muestra la sólida posición del BCP, alcanzando una participación de 47% y 33%, respectivamente, superior a la obtenida a Setiembre del 2010. En el interior de la Banca Minorista, podemos apreciar un ligero aumento en cada uno de los segmentos y productos, adicionalmente podemos destacar la participación en Hipotecario, la cual hemos mantenido sostenidamente, durante todo el año superior a 34%.

#### Dolarización

La participación del portafolio de ME incrementó TaT y AaA alcanzando un nivel de 61.8% al cierre del 2010, lo cual está estrechamente relacionado a la significativa expansión registrada a lo largo del año en el portafolio de Banca Mayorista donde el mayor porcentaje de sus colocaciones se otorgaron en ME.

**Dolarización de colocaciones**



Fuente: BCP

## II. 2 Depósitos y Fondos Mutuos

Los depósitos crecieron 9.1% TaT y 18.0% AaA, manteniéndose como la principal fuente de fondeo del BCP. A su vez, la recuperación de los mercados y la búsqueda de mayores retornos por parte de los clientes produjo un significativo incremento de 8.1% TaT y 13.3% AaA de los fondos mutuos.

Depósitos y fondos mutuos	Trimestre			Variación %	
	4T10	3T10	4T09	TaT	AaA
US\$ 000					
Depósitos que no generan intereses	4,203,023	3,918,653	3,261,009	7.3%	28.9%
Depósitos a la vista	1,394,651	1,338,403	1,179,634	4.2%	18.2%
Depósitos de ahorro	4,244,940	3,953,997	3,539,917	7.4%	19.9%
Depósitos a plazos	5,872,455	5,267,355	5,361,410	11.5%	9.5%
Compensación por tiempo de servicios (CTS)	1,313,122	1,127,933	1,069,267	16.4%	22.8%
Gastos por pagar de depósitos	41,627	36,026	54,572	15.5%	-23.7%
<b>Total de depósitos de clientes</b>	<b>17,069,818</b>	<b>15,642,367</b>	<b>14,465,809</b>	<b>9.1%</b>	<b>18.0%</b>
Fondos mutuos en Perú	2,369,634	2,164,067	2,042,159	9.5%	16.0%
Fondos mutuos en Bolivia	102,586	123,312	139,709	-16.8%	-26.6%
<b>Total fondos de clientes</b>	<b>19,542,038</b>	<b>17,929,746</b>	<b>16,647,677</b>	<b>9.0%</b>	<b>17.4%</b>

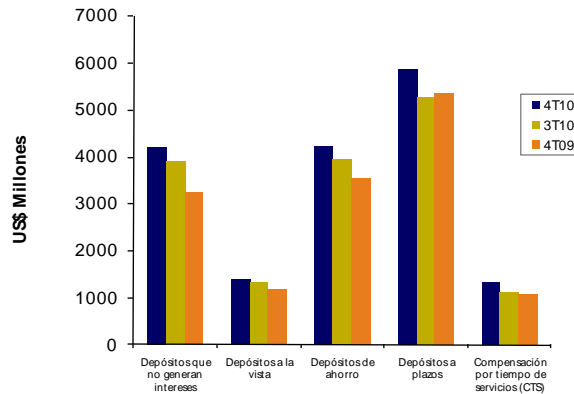
Al analizar la evolución por tipo de depósito en el 4T, se aprecia que el crecimiento fue liderado por la expansión de los depósitos a plazo (+11.5%) como consecuencia de mayores niveles en los saldos en ME de clientes corporativos de Banca Mayorista. Asimismo, se registró un incremento en los depósitos de ahorros (+7.4%) y CTS (+16.4%), los cuales fueron impulsados por depósitos en MN de la Banca Minorista, producto de las campañas realizadas para este segmento. A su vez, los depósitos a la vista se incrementaron en 4.2% TaT liderado por los clientes de Banca Empresa.

Otras fuentes de fondeo del BCP que registraron un incremento importante fueron las deudas a bancos y corresponsales (+14.6% TaT), producto de la obtención un préstamo sindicado tomado en el mes de Octubre, con la finalidad de mantener el calce de activos y pasivos, principalmente en ME donde se ha experimentado una relativa escasez producto de las medidas de encaje del BCRP y de la mayor desdolarización de los depósitos.

Esta evolución en las fuentes de fondeo representa la fuerte capacidad de captación de fondos del BCP, que le permite prepararse para poder respaldar el crecimiento futuro del portafolio y mantener el liderazgo en el mercado. Lo anterior estuvo acompañado de un costo de fondeo de 2.10%, nivel similar al obtenido en el 3T10 de 2.11%, pero refleja el incremento del costo de fondeo en el 2S10 con relación al 1S10 debido al crecimiento de los fondos con mayor costo.

Por su parte, los fondos mutuos del BCP registraron un importante crecimiento durante el último trimestre de 8.1%, principalmente por el crecimiento de los fondos administrados por Credifondo (+9.5% TaT) como resultado del positivo desempeño de los mercados internacionales y el dinamismo de la economía peruana, así como por la continua realización de campañas realizadas para este segmento. De este modo, Credifondo mantiene su liderazgo en el volumen administrado y número de partícipes, con un 42.4% y 33.1%, respectivamente.

#### Depósitos y Obligaciones



#### Participación de Mercado en Depósitos

Al finalizar diciembre, el BCP mantuvo el liderazgo de depósitos con una participación de mercado de 34.4%, mayor a la obtenida en el 3T10 (34.1%) y 14 puntos porcentuales por encima del competidor más cercano. Es importante destacar el incremento en la participación de mercado de depósitos en ME, la cual pasó de 35.6% en setiembre a 37.4% al cierre del año. Esto último estuvo asociado principalmente a los mayores saldos de depósitos a plazo en ME de la Banca Mayorista.

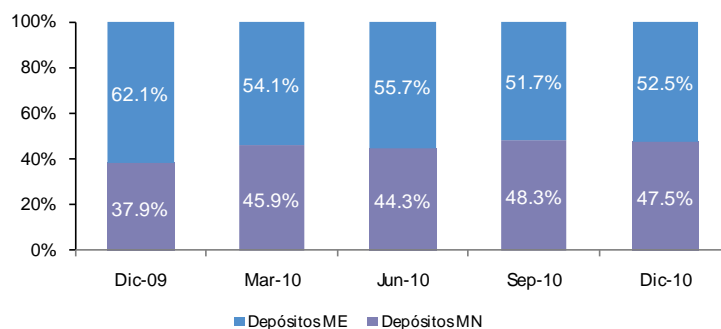
Participación de mercado por tipo de depósito y moneda				
	Depósitos a la vista	Depósitos de ahorros	Depósitos a plazo	Depósitos CTS
<b>MN</b>	38.9%	36.9%	27.0%	39.5%
<b>ME</b>	42.4%	40.5%	32.5%	55.5%

El BCP mantiene un contundente liderazgo en todos los productos tanto en MN y ME, logrando mayores incrementos de participación de mercado en depósitos a plazo en ME (28.5% en el 3T10) y en depósitos por CTS en MN (37.9% en el 3T10).

#### Dolarización

Si bien al finalizar el 4T10, se aprecia un ligero incremento del porcentaje de depósitos en ME, en la evolución AaA se registra una significativa desdolarización de los depósitos que se refleja en el porcentaje de depósitos en moneda nacional el cual pasó de 37.9% a 47.5% al cierre del 2010. Esto último fue producto de la mayor confianza en la moneda local, la misma que registró una apreciación con relación al dólar americano de 2.8% durante este año.

### Dolarización de depósitos



Fuente: BCP

### II.3 Ingreso Neto por Intereses

El INI creció 5.1% TaT mientras la cartera de activos que generan intereses se expandió 11.7% resultando en una caída del MNI de 4.8% a 4.5%.

Ingreso por intereses, neto	Trimestre			Variación %		Acumulado a		Variación %
	4T10	3T10	4T09	TaT	AaA	Dic. 10	Dic. 09	Dic. 10 / Dic. 09
US\$ 000								
<b>Ingresos por intereses</b>	<b>368,460</b>	<b>345,937</b>	<b>301,319</b>	<b>6.5%</b>	<b>22.3%</b>	<b>1,331,867</b>	<b>1,204,914</b>	<b>10.5%</b>
Intereses sobre colocaciones	330,701	309,818	274,340	6.7%	20.5%	1,214,987	1,057,384	14.9%
Dividendos sobre inversiones	59	33	43	78.8%	37.2%	3,591	3,131	14.7%
Intereses sobre depósitos en otros bancos	26,823	1,643	2,327	1532.6%	1052.7%	31,881	13,775	131.4%
Intereses sobre valores y otros	12,431	21,035	22,008	-40.9%	-43.5%	72,815	109,723	-33.6%
Otros ingresos por intereses	(1,554)	13,408	2,601	-111.6%	-159.7%	8,593	20,901	-58.9%
<b>Gastos por intereses</b>	<b>113,927</b>	<b>103,663</b>	<b>90,086</b>	<b>9.9%</b>	<b>26.5%</b>	<b>387,233</b>	<b>406,697</b>	<b>-4.8%</b>
Intereses sobre depósitos	40,152	36,706	49,258	9.4%	-18.5%	120,128	269,361	-55.4%
Intereses sobre préstamos	48,953	40,430	6,681	21.1%	632.7%	130,013	27,925	365.6%
Intereses sobre bonos y notas subord.	9,742	10,648	20,916	-8.5%	-53.4%	104,760	67,929	54.2%
Otros gastos por intereses	15,081	15,879	13,231	-5.0%	14.0%	32,332	41,482	-22.1%
<b>Ingreso por intereses, neto</b>	<b>254,533</b>	<b>242,274</b>	<b>211,233</b>	<b>5.1%</b>	<b>20.5%</b>	<b>944,634</b>	<b>798,217</b>	<b>18.3%</b>
Activos rentables promedio	<b>22,500,740</b>	<b>20,147,428</b>	<b>16,826,904</b>	<b>11.7%</b>	<b>33.7%</b>	<b>19,832,358</b>	<b>16,579,634</b>	<b>19.6%</b>
<b>Margen por intereses*</b>	<b>4.52%</b>	<b>4.81%</b>	<b>5.02%</b>			<b>4.8%</b>	<b>4.8%</b>	

\*Anualizado

La evolución trimestral del INI muestra un crecimiento de 5.1% que se explica por el incremento de 6.7% de los intereses sobre colocaciones producto de la significativa expansión del portafolio de colocaciones, el mismo que fue atenuado por el aumento de 9.9% de los gastos por intereses, principalmente producto de los mayores intereses sobre préstamos (+21.1% TaT) y el incremento de los intereses sobre depósitos (+9.4% TaT). Esto último responde al cambio en la estructura de fondeo, sobretodo la necesidad de obtener fondeo en dólares americanos en el exterior, así como el mayor gasto por intereses resultado del incremento de los intereses sobre depósitos a plazo y especialmente de los depósitos en ME debido a la relativa escasez de esta moneda producida por la agresiva política de encaje del BCR.

Cabe mencionar que la reducción de Otros ingresos por intereses está asociada principalmente al rendimiento de derivados lo que a su vez es consecuencia de un escenario de devaluación del Nuevo Sol y mayores tasas de swaps en Nuevos Soles durante el 4T10, a diferencia del escenario de apreciación del Nuevo Sol y menores tasas de swaps en Nuevos Soles que caracterizó al 3T10.

Los resultados acumulados muestran un significativo crecimiento de 18.3% del INI debido no sólo al aumento de 10.5% de los ingresos por intereses sino también, a la reducción de 4.8% de los gastos por intereses. Los ingresos por intereses crecieron principalmente como resultado de los mayores intereses sobre colocaciones (+14.9%) lo cual fue un reflejo de la importante expansión del portafolio de colocaciones lograda en el 2010 (+23.8%). Por el lado de los gastos,

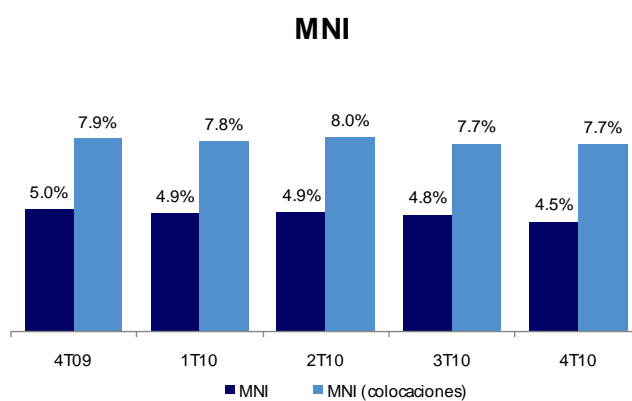
la contracción fue producto de la reducción de 55.4% de los intereses sobre depósitos que permitió contrarrestar el mayor gasto por intereses sobre préstamos y sobre bonos. Cabe indicar que la significativa disminución de los intereses sobre depósitos se explica principalmente por la menor tasa promedio del 2010 con relación a la del 2009 (1.03% vs 1.82%) por lo cual aún cuando el volumen de depósitos se incrementó 18%, este aumento provino en gran parte del crecimiento de los depósitos a la vista y de ahorros, que a su vez corresponden a los productos de menor o ninguna remuneración.

También es necesario indicar que la evolución del INI fue bastante satisfactoria si se considera que este rubro no incorpora el beneficio tributario que generan las inversiones en CDs y depósitos del BCR (y que se registran en la cuenta de provisiones por impuesto a la renta).

Por el lado del MNI se registró una reducción del mismo el cual pasó de 4.8% a 4.5% TaT. Esta variación se explica por:

- i) los ingresos por intereses no crecen en línea con la importante expansión de los activos que generan intereses por la recomposición de ellos antes mencionada, a favor de los activos menos rentables (la suma de inversiones, depósitos y caja crecieron 10.9%, mientras que las colocaciones se expandieron 7.8% y dentro de ellas, las colocaciones corporativas de menores márgenes crecieron mas que el resto de los segmentos), y
- ii) el gasto por intereses se incrementa de manera bastante mas importante por los cambios en la composición de nuestro fondeo hacia fuentes de mayor costo (un mayor crecimiento de depósitos a plazo y adeudos), lo que produjo que el INI sólo creciera 5.1% TaT mientras los activos que generan intereses se expanden 11.7%, llevando a una caída en el MNI.

Con relación al MNI de colocaciones, este se mantuvo en un nivel similar al 3T10 lo cual refleja la relativa estabilidad que se mantiene en el MNI de los diferentes productos.



A pesar de esta evolución trimestral, los resultados acumulados del año muestran la estabilidad del MNI donde las diferentes fuerzas que actúan sobre este se compensaron con lo cual se cerró el año manteniendo el mismo margen obtenido el año anterior de 4.8%.

#### Ratio Colocaciones / Depósitos

Otro aspecto que se debe considerar en la evolución del MNI es nuestra política conservadora de calce de activos y pasivos tanto en moneda como en plazo, la cual conlleva un "costo de oportunidad". En este sentido si bien el ratio agregado de



depósitos sobre colocaciones asciende a 84.0%, se observa un crecimiento significativo de depósitos en MN y poco incremento de los depósitos en ME, lo cual se refleja en el ratio colocaciones a depósitos que asciende al cierre del 2010 a 67.5% en MN y a 98.9% en ME. Lo anterior se traduce a su vez en un requerimiento de fondos en ME con el objetivo de financiar el crecimiento del portafolio manteniendo un calce adecuado, y que por lo tanto, conlleva a la necesidad de emisiones y adeudados que tienen un mayor costo de fondeo que los depósitos. Al mismo tiempo, se genera un excedente en depósitos en MN, el cual es invertido en instrumentos del BCR, impactando nuevamente el MNI hacia la baja, ya que los ingresos por intereses generados por la inversión son bajos y el beneficio tributario que incrementa la rentabilidad de estas inversiones no es captado por el MNI.

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

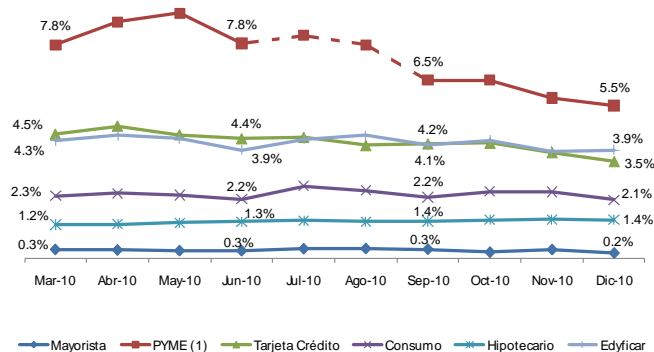
Por segundo trimestre consecutivo se redujo el ratio de morosidad, el cual se ubicó en 1.46% (vs. 1.59% en el 3T10) producto de la contracción de la cartera atrasada (-1.7% TaT) y del crecimiento de las colocaciones totales (+7.6% TaT).

Provisión para colocaciones de cobranza dudosa US\$ 000	Trimestre			Variación %	
	4T10	3T10	4T09	TaT	AaA
Provisiones	(56,171)	(59,018)	(50,554)	-4.8%	11.1%
Recuperos	7,640	6,404	5,620	19.3%	35.9%
<b>Provisiones netas para colocaciones</b>	<b>(48,531)</b>	<b>(52,614)</b>	<b>(44,934)</b>	<b>-7.8%</b>	<b>8.0%</b>
<b>Total colocaciones</b>	<b>14,334,841</b>	<b>13,326,601</b>	<b>11,577,303</b>	<b>7.6%</b>	<b>23.8%</b>
<b>Reserva para pérdidas en colocaciones</b>	<b>414,806</b>	<b>410,814</b>	<b>353,348</b>	<b>1.0%</b>	<b>17.4%</b>
<b>Castigos del BCP sin subsidiarias</b>	<b>38,938</b>	<b>35,801</b>	<b>31,652</b>	<b>8.8%</b>	<b>23.0%</b>
<b>Colocaciones vencidas</b>	<b>208,982</b>	<b>212,498</b>	<b>183,746</b>	<b>-1.7%</b>	<b>13.7%</b>
Vencidos / colocaciones totales	1.46%	1.59%	1.59%		
Cobertura	198.5%	193.3%	192.3%		

Durante el 4T10, el ratio de morosidad se redujo significativamente alcanzando el nivel de 1.46%, 14 pbs por debajo del ratio del trimestre anterior (1.59%), reducción que se reflejó principalmente en los índices de morosidad de Pyme, Tarjeta de Crédito, Consumo, Edyficar y Banca Mayorista. También es importante señalar que la morosidad de más de 90 días de incumplimiento también se mantiene en buenos niveles al cierre del 4T10 y se ubicó en 0.99% (vs. 0.97% en el 3T10).

Al analizar la evolución AaA se aprecian resultados similares ya que el índice de morosidad pasó de 1.59% al cierre del 2009 a 1.46% al finalizar el 2010. Lo anterior fue efecto del significativo crecimiento de las colocaciones totales (+23.8%) que permitió contrarrestar el incremento de la cartera atrasada (+13.7%).

**Ratio de Morosidad por Segmento**

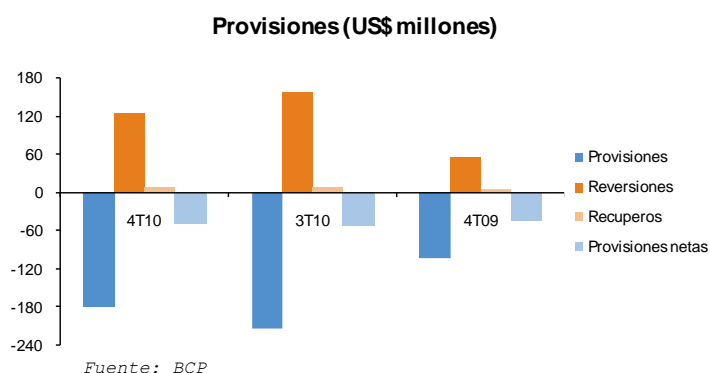


(1): Valores de Julio y Agosto son estimados dado que el regulador no ha proporcionado información.

Fuente: SBS y ASBANC

Con relación al gasto en provisiones, este disminuyó en el 4T10 (-7.8% TaT) no sólo por las menores provisiones netas de reversiones (-4.8% TaT) sino también por los mayores recuperos registrados durante el trimestre (+19.3% TaT). Además, la cobertura de la cartera atrasada registró un nivel de 198.5%, superior al 193.3% del 3T10 como efecto de las mayores provisiones y de la menor cartera atrasada.

Por su parte, el gasto en provisiones netas aumentó 8.0% AaA no sólo por el crecimiento del portafolio sino también por la nueva segmentación de productos y la reactivación de las provisiones pro cíclicas realizadas por el regulador en el 3T10.



## II.5 Ingresos No Financieros

Las comisiones por servicios bancarios son la estrella de estos ingresos en el año manteniéndose estables en el alto nivel alcanzado en el 3T10 y mostrando un crecimiento acumulado para el año de 25.5%. El total de los ingresos no financieros sin embargo, registra solo un 9.8% de crecimiento acumulado para el año debido a las fuertes diferencias de los resultados extraordinarios de la venta de valores.

Ingresos no financieros US\$ 000	Trimestre			Variación %		Acumulado a		Variación %
	4T10	3T10	4T09	TaT	AaA	Dic. 10	Dic. 09	Dic. 10 / Dic. 09
Comisiones por servicios bancarios	120,136	120,839	109,546	-0.6%	9.7%	461,775	368,067	25.5%
Ganancias netas en operac. de cambio	28,909	26,354	23,430	9.7%	23.4%	104,361	93,462	11.7%
Ganancia neta en venta de valores	2,264	18,987	9,185	-88.1%	-75.4%	51,139	101,349	-49.5%
Otros ingresos	8,603	1,168	2,816	636.6%	205.5%	17,367	15,067	15.3%
<b>Total ingresos no financieros</b>	<b>159,912</b>	<b>167,348</b>	<b>144,977</b>	<b>-4.4%</b>	<b>10.3%</b>	<b>634,642</b>	<b>577,945</b>	<b>9.8%</b>

Por el lado de las comisiones por servicios bancarios, estas se mantuvieron estables en los altos niveles alcanzados en el trimestre anterior, sin embargo, algunos rubros registraron incrementos destacables como Cuentas Varias (+3.8% TaT) producto de las mayores comisiones en Cuentas de Ahorro y Tarjetas de Débito; y Tarjetas de Crédito (+4.9% TaT) compensando las contracciones experimentadas en rubros como Finanzas Corporativas que a su vez registró niveles récord en el 3T10. Es así que en términos anuales se logró una significativa expansión de 25.5% de las comisiones.

Lo anterior, unido a las mayores ganancias netas en operaciones de cambio que se incrementaron 23% TaT por el mayor volumen de operaciones durante el fin de año, y que en términos acumulados alcanzaron un crecimiento anual de 11.7%, permitió contrarrestar el efecto causado por la reducción en las ganancias netas en venta de valores.

Hay que recordar que las ganancias extraordinarias en venta de valores obtenidas en el 3T y 2T provenientes de la recompra por parte del Gobierno Peruano de bonos denominados en euros, fueron incluso menores a las ganancias también extraordinarias del año anterior, lo cual distorsiona la evolución de los ingresos no financieros tradicionales, los cuales tuvieron una excelente evolución. Es así que se logra, a pesar de estas distorsiones, mostrar un crecimiento del ingreso no financiero de 9.8% para el año 2010.

Comisiones por Servicios Bancarios US\$ 000	Trimestre			Variación %		Acumulado a		Variación %
	4T10	3T10	4T09	4T10 / 3T10	4T10 / 4T09	Dic. 10	Dic. 09	Dic. 10 / Dic. 09
Cuentas Varias*	32,024	30,863	26,591	3.8%	20.4%	118,964	93,009	27.9%
Contingentes	7,445	7,113	5,611	4.7%	32.7%	27,167	15,781	72.1%
Recaudaciones, pagos y cobranzas	15,900	15,376	14,025	3.4%	13.4%	59,786	51,022	17.2%
Giros y Transferencias	7,105	7,321	6,883	-2.9%	3.2%	27,764	24,146	15.0%
Tarjetas de Crédito	16,029	15,284	14,155	4.9%	13.2%	59,792	47,862	24.9%
Otros	41,632	44,882	42,282	-7.2%	-1.5%	168,303	136,248	23.5%
<b>Total Comisiones</b>	<b>120,136</b>	<b>120,839</b>	<b>109,546</b>	<b>-0.6%</b>	<b>9.7%</b>	<b>461,775</b>	<b>368,067</b>	<b>25.5%</b>

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

Fuente: BCP

La positiva evolución de las comisiones también está relacionada al comportamiento de las transacciones bancarias, cuyo volumen creció 11.6% TaT y 18.7% para el año resaltando la importante participación de aquellas realizadas por canales electrónicos y nuevos canales como las operaciones de banca celular. Es muy importante resaltar que el crecimiento se viene dando en la mayor cantidad de transacciones por canales electrónicos alternativos alejándonos más de la tradicional ventanilla. Los volúmenes de transacciones por ventanilla caen así en -1.5% en el trimestre y un total de -7.3% en el año. El impacto de esta evolución se ve reflejado en los costos transaccionales que mejoran los márgenes de dichas operaciones.

N° de Transacciones por canal	Trimestre			Variación %	
	Prom 4T10	Prom 3T10	Prom 4T09	4T10 / 3T10	4T10 / 4T09
Ventanilla	9,949,522	10,105,034	10,733,475	-1.5%	-7.3%
Cajeros Automáticos VíaBCP	10,312,343	8,957,045	8,193,738	15.1%	25.9%
Módulos de Saldos VíaBCP	3,468,512	2,931,377	2,593,456	18.3%	33.7%
Banca por Teléfono VíaBCP	1,752,561	1,592,501	1,641,981	10.1%	6.7%
Banca por Internet VíaBCP	12,815,523	11,458,877	10,466,538	11.8%	22.4%
Agente BCP	6,656,935	5,383,892	4,614,103	23.6%	44.3%
Telecrédito	5,397,323	4,725,407	4,424,750	14.2%	22.0%
Banca Celular	399,498	303,147	152,191	31.8%	162.5%
Débito Automático	450,729	417,399	401,154	8.0%	12.4%
Puntos de venta P.O.S.	4,768,425	4,273,894	3,911,271	11.6%	21.9%
Cajeros automáticos de otras redes	351,283	333,604	314,287	5.3%	11.8%
<b>Totales</b>	<b>56,322,654</b>	<b>50,482,176</b>	<b>47,446,943</b>	<b>11.6%</b>	<b>18.7%</b>

Fuente: BCP

La red de canales de distribución del BCP (sólo a nivel Perú) sigue creciendo de manera que el total de puntos de contacto ha crecido durante el 4T10 4.4%. Dicha expansión sigue concentrada en el número de Agentes BCP que sigue siendo el canal de mayor potencial de crecimiento (+4.7% TaT). Sin embargo la expansión en cajeros también se mantiene alta en 4.5% mientras la apertura de agencias se empieza a retomar. Por su parte, el análisis AaA, revela que el número total de puntos de contacto se ha incrementado en más de 800 revelando una tasa de expansión de 21%.

	Saldo a			Variación %	
	4T10	3T10	4T09	TaT	AaA
Oficinas	327	324	334	0.9%	-2.1%
Cajeros electrónicos	1,159	1,109	996	4.5%	16.4%
Agentes BCP	3,513	3,354	2,801	4.7%	25.4%
Total puntos de contacto	4,999	4,787	4,131	4.4%	21.0%

Fuente: BCP

## II.6 Gastos Operativos y Eficiencia

Luego de tres trimestres consecutivos de mejora, el incremento del gasto del 4T10 resultó en un deterioro del índice de eficiencia el cual aumentó a 50.9%. Este nivel representa el margen alto del nuevo rango dentro del cual esperamos oscile este ratio luego de las medidas tomadas a la fecha.

Gastos operativos US\$ 000	Trimestre			Variación %		Acumulado a		Variación %
	4T10	3T10	4T09	TaT	AaA	Dic. 10	Dic. 09	Dic. 10 / Dic. 09
Remuneraciones y benef.de empleados	105,187	95,404	89,486	10.3%	17.5%	389,997	328,469	18.7%
Gastos administrativos, generales e impuestos	81,579	67,549	79,622	20.8%	2.5%	282,779	266,363	6.2%
Depreciación y amortización	18,796	17,392	16,153	8.1%	16.4%	69,448	58,709	18.3%
Otros	9,251	4,406	12,695	110.0%	-27.1%	25,853	38,882	-33.5%
<b>Total gastos operativos</b>	<b>214,813</b>	<b>184,751</b>	<b>197,956</b>	<b>16.3%</b>	<b>8.5%</b>	<b>768,077</b>	<b>692,423</b>	<b>10.9%</b>
<b>Ratio de eficiencia</b>	<b>50.9%</b>	<b>46.3%</b>	<b>53.8%</b>			<b>49.1%</b>	<b>51.9%</b>	

Los gastos operativos mostraron un incremento significativo este trimestre alcanzando una expansión de 16.3% TaT lo cual refleja la estacionalidad de estos que en el pasado han reflejado un comportamiento similar mostrando un crecimiento de gastos en el 4T de 19% comparado al promedio de los primeros 3Ts. Este fuerte incremento se da tanto en remuneraciones como en gastos administrativos y otros.

La expansión en remuneraciones responde en parte a los mayores pagos de remuneración variable en línea con el fuerte crecimiento de la cartera en este último trimestre, y de mayores provisiones por bonos así como ciertos incrementos en los niveles de remuneraciones debido a presiones competitivas del mercado que en su totalidad llevaron a una expansión de 10.3% para el trimestre.

Por el lado de los gastos administrativos, estos crecen 20% TaT y resultan de mayores gastos de marketing, consultorías, gastos legales y de sistemas propios de la estacionalidad que estos rubros incorporan hacia fines de cada año

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

Gastos Administrativos US\$ (000)	Trimestre						Variación %		Acumulado		Variación %
	4T10	%	3T10	%	4T09	%	4T10 / 3T10	4T10 / 4T09	Dic 10	Dic 09	2010 / 2009
Marketing	11,291	13.8%	8,815	12.0%	11,152	14.0%	28.1%	1.2%	33,547	30,473	10.1%
Programación y Sistemas	10,384	12.7%	9,270	11.8%	8,351	10.5%	12.0%	24.3%	37,000	34,563	7.0%
Transportes	6,213	7.6%	6,057	8.1%	6,342	8.0%	2.6%	-2.0%	23,745	21,995	8.0%
Mantenimiento	3,579	4.4%	2,971	3.7%	5,272	6.6%	20.5%	-32.1%	11,755	13,767	-14.6%
Comunicaciones	4,337	5.3%	3,857	7.0%	3,575	4.5%	12.4%	21.3%	16,539	13,022	27.0%
Consultores	4,928	6.0%	3,076	6.6%	7,344	9.2%	60.2%	-32.9%	14,729	21,030	-30.0%
Otros menores	21,958	26.9%	17,621	28.4%	21,457	26.9%	24.6%	2.3%	78,794	77,871	1.2%
Impuestos y Contribuciones	7,946	9.7%	6,635	10.3%	5,813	7.3%	19.8%	36.7%	28,283	23,877	18.5%
Otras subsidiarias y eliminaciones, neto	10,943	13.4%	9,247	12.1%	10,318	13.0%	18.3%	6.1%	38,388	29,765	29.0%
<b>Total Gastos Administrativos</b>	<b>81,579</b>	<b>100.0%</b>	<b>67,549</b>	<b>100.0%</b>	<b>79,622</b>	<b>100.0%</b>	<b>20.8%</b>	<b>2.5%</b>	<b>282,779</b>	<b>266,363</b>	<b>6.2%</b>

Fuente: BCP

## II. 7 Patrimonio Neto y Capital Regulatorio

La significativa expansión de las colocaciones incrementó el requerimiento de capital por riesgo crediticio lo que a su vez se tradujo en un BIS ratio de 12.8%. Por su parte, el ROAE se contrajo TaT por una menor utilidad y el crecimiento del patrimonio neto.

Patrimonio neto	Trimestre			Variación %	
	4T10	3T10	4T09	TaT	AaA
US\$ 000					
Acciones de capital	783,213	783,213	667,250	0.0%	17.4%
Reservas	388,309	388,309	388,275	0.0%	0.0%
Ganancias y pérdidas no realizadas	157,564	131,056	106,708	20.2%	47.7%
Utilidad retenida	187,143	187,143	115,922	0.0%	61.4%
Utilidad	476,316	374,750	397,378	27.1%	19.9%
<b>Total patrimonio neto</b>	<b>1,992,545</b>	<b>1,864,471</b>	<b>1,675,533</b>	<b>6.9%</b>	<b>18.9%</b>
ROAE	<b>21.1%</b>	<b>31.3%</b>	<b>26.6%</b>		

El análisis TaT revela un crecimiento de 6.9% en el patrimonio neto debido a la mayor utilidad acumulada del año (+27.1%) y en menor medida a las mayores ganancias no realizadas (+20.2%) en el 4T10.

Respecto a la rentabilidad sobre el patrimonio, se aprecia una reducción en el 4T10 respecto del trimestre anterior no sólo por una menor utilidad trimestral (-26.7% TaT) sino también por la expansión del patrimonio neto antes indicada. Sin embargo, el ROAE mantuvo un buen nivel de 21.1% en el 4T10. En la evolución anual se aprecia un ROAE para el 2010 de 26.8%, ligeramente superior al registrado en el 2009 (26.6%).

En cuanto a los activos ponderados por riesgo (APPR), estos muestran un incremento de 7.0% TaT asociado principalmente a los mayores activos ponderados por riesgo crediticio (+7.5%). Esto último en línea con el crecimiento de 7.6% TaT de las colocaciones totales.

Durante el 4T10, el Capital Regulatorio se mantuvo estable mostrando una ligera reducción de 1.0% TaT debido principalmente a:

- i) las mayores inversiones en subsidiarias (neto de las ganancias no realizadas) (+6.3%); y
- ii) el menor nivel de deuda subordinada (-1.8%), debido a una reducción del valor computable como capital regulatorio. Estos últimos fueron atenuados por las mayores provisiones (+7.5%) asociadas al crecimiento de las colocaciones.

De esta manera, el ratio BIS se ubicó en 12.8% al cierre del 4T10, por debajo del 3T10 (13.9%).

Capital Regulatorio y Capitalización	Saldo a			Variación %	
	Dic 10	Sep 10	Dic 09	Dic 10 / Sep 10	Dic 10 / Dic 09
US\$ (000)					
Capital	910,551	917,739	771,034	-0.8%	18.1%
Reservas	473,177	476,912	459,881	-0.8%	2.9%
Utilidades Acum. con Acuerdo de Capit.	-	-	113,997	-	-100.0%
Provisiones (1)	180,292	167,661	148,355	7.5%	21.5%
Deuda Subordinada Perpetua	250,000	250,000	250,000	0.0%	0.0%
Deuda Subordinada	440,614	448,728	426,264	-1.8%	3.4%
Ganancia (Pérdida) no realizada	-	-	-	-	-
Inversiones en subsidiarias y otros, netas de ganancias no realizadas	(247,031)	(232,388)	(226,319)	6.3%	9.2%
Goodwill	(43,461)	(43,805)	(54,933)	-0.8%	-20.9%
<b>Total Capital Regulatorio</b>	<b>1,964,142</b>	<b>1,984,848</b>	<b>1,888,278</b>	<b>-1.0%</b>	<b>4.0%</b>

Tier 1 (2)	1,558,944	1,560,999	1,449,953	-0.1%	7.5%
Tier 2 (3) + Tier 3 (4)	405,197	423,850	438,325	-4.4%	-7.6%

Activos ponderados por riesgo totales	15,295,727	14,290,912	13,007,788	7.0%	17.6%
Activos ponderados por riesgo de mercado (5)	381,103	410,725	681,671	-7.2%	-44.1%
Activos ponderados por riesgo crediticio	14,406,737	13,396,056	11,868,364	7.5%	21.4%
Activos ponderados por riesgo operacional (6)	507,887	484,132	457,752	4.9%	11.0%

Requerimiento de patrimonio por riesgo de mercado (5)	37,348	40,251	64,759	-7.2%	-42.3%
Requerimiento de patrimonio por riesgo crediticio	1,411,860	1,312,813	1,127,495	7.5%	25.2%
Requerimiento de patrimonio por riesgo operacional (6)	49,773	47,445	43,486	4.9%	14.5%

#### Ratios de Capital

BISratio (7)	12.8%	13.9%	14.5%
Activos ponderados por riesgo (8) / Patrimonio Efectivo	7.79	7.20	6.89

(1) Hasta Junio 2009, Provisiones hasta el 1% de las colocaciones brutas. Desde Julio 2009, hasta el 1.25% de los Activos ponderados por riesgo totales.

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

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

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

(5) Desde Julio 2009, incluye requerimiento de patrimonio para cubrir riesgo de precio y de tasa de interés.

(6) Efectiva desde Julio 2009.

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

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

Desde Julio 2009, Activos ponderados por riesgo totales = Activos ponderados por riesgo de Crédito \* 0.96 + Requerimiento de capital por riesgo de mercado

\* 10.5 + Requerimiento de capital por riesgo operacional \* 10.5.

### III. Banco de Crédito de Bolivia

#### *Resultados*

En el 4T10, BCP Bolivia alcanzó una utilidad neta de US\$ 3.4 millones, mostrando un ligero incremento de 0.1% TaT y una contracción de 63.9% AaA. La variación TaT se debe principalmente al mayor ingreso en margen por intermediación (9.6%), producto del crecimiento sostenido de la cartera de colocaciones como también por las mejores tasas de interés, lo que permitió contrarrestar un incremento en gastos operativos (14.2% TaT) producto principalmente de una reclasificación de US\$ 1.2 millones de provisiones de colocaciones. Por otro lado la reducción AaA de la utilidad neta, se explica principalmente por la contracción del margen por intermediación (-27.1% AaA) y la reducción en ingresos no financieros (-12.8% AaA).

El margen de intermediación se ha visto afectado por el exceso de la liquidez, la limitación de las inversiones en el exterior (50% del patrimonio neto), a la limitación de las tasas activas para créditos del sector productivo y el incremento de las tasas pasivas para personas. Adicionalmente, la eliminación de algunas comisiones (normadas por la ASFI) no han posibilitado al sistema bancario compensar la reducción del margen por intermediación. Por otra parte la apreciación del Boliviano ha provocado un incremento por la demanda de créditos en Dólares Americanos.

La estrategia prudente en el manejo de riesgo crediticio permitió alcanzar una morosidad de 1.5% en el 4T10 (1.4 % en 3T10 y 1.8% en 4T09) y una cobertura de 272.6% (304.5% en 3T10 y 257.9% en 4T09). Así, estos indicadores muestran que el BCP Bolivia posee uno de los mejores desempeños en el sistema bancario boliviano, el cual reportó ratios de 2.2% y 220.8%, respectivamente, al finalizar el 4T10. El ROAE de BCP Bolivia fue 14.7%, menor en 0.5% alcanzado a septiembre 2010 e inferior al 36.5% diciembre 2009.

#### *Activos y Pasivos*

El saldo de colocaciones del BCB Bolivia a diciembre 2010 fue US\$ 605.2 millones, 6.0% superior a los US\$ 570.7 millones correspondientes a septiembre 2010 y 25.7% por encima del nivel registrado a diciembre 2009. El crecimiento de las colocaciones en el cuarto trimestre del año fue resultado de la flexibilización de algunas pautas crediticias en las colocaciones adoptadas por el banco, producto de los buenos indicadores macroeconómicos y dado que el ratio de morosidad es uno de los más bajos del sistema bancario.

En el presente trimestre, destaca la evolución de la Banca Minorista, la cual registró un crecimiento de 9.1% TaT y de 28.1% AaA. Este incremento tiene un impacto importante en los resultados del banco, dado que dicho portafolio representa el 54.8% de la cartera (Banca Mayorista representa el 42.2%, y Cuentas Especiales representa el 3.0%) y, además, es la unidad de negocios que genera mayores márgenes de tasa de interés. El producto de la Banca Minorista que mostró mayor crecimiento TaT fue el sector Pyme (17.2% TaT), que representa el 25.5% de dicha cartera. El segmento Hipotecario para Viviendas, representa el 43.5% y registró un crecimiento de 5.6% TaT y 20.3% AaA.

En el pasivo, los depósitos del BCP Bolivia experimentaron un crecimiento de 11.3% TaT y 4.7% AaA. El incremento TaT se explica principalmente por el crecimiento de 15.7% y 13.7% en obligaciones a la vista y depósitos a plazo, respectivamente, mientras que el incremento AaA ha sido producto del crecimiento de los depósitos a plazo en 27.5% con relación a los valores a diciembre 2009.

El crecimiento en depósitos a plazo responde a una política del banco de calce de activos y pasivos y a la oportunidad de poder captar estos depósitos a tasas históricamente bajas en moneda nacional.

El patrimonio neto muestra un incremento de 3.2% TaT y una reducción de 11.8% AaA, producto de la menor utilidad registrada en el ejercicio del 2010.

Con relación al sistema financiero, BCP Bolivia mantiene una participación de mercado de 11.5% en colocaciones vigentes sin reprogramados y 12.8% en total depósitos, lo cual ubica al banco en la tercera posición en colocaciones y cuarta posición en depósitos en el sistema bancario. Asimismo, BCP Bolivia continúa posicionándose como un Banco en crecimiento, brindando soluciones tecnológicas simples y eficientes, innovando productos transaccionales y herramientas electrónicas cada vez mas sofisticadas.

Finalmente, en término acumulados BCP Bolivia ha registrado una utilidad neta de US\$ 15.8 millones en el 2010, cifra 48.1% menor a la registrada en el 2009, y que se considera representa el nivel que mantendrá el negocio.

Banco de Crédito de Bolivia US\$ millones	Trimestre			Variación %		Acumulado a		Variación %
	4T10	3T10	4T09	TaT	AaA	Dic 10	Dic 09	Dic 10 / Dic 09
Margen por intermediación	8.4	7.7	11.5	9.6%	-27.1%	33.0	50.2	-34.2%
Provisiones netas para colocaciones	-0.2	-1.3	0.9	-81.1%	-126.7%	-3.6	-4.2	-14.2%
Ingresos no financieros	9.4	9.4	10.8	-0.5%	-12.8%	36.3	38.4	-5.5%
Gastos operativos	-13.2	-11.6	-12.7	14.2%	4.5%	-46.9	-50.2	-6.6%
Resultado por traslación	0.2	0.1	0.0	245.1%	458.7%	0.2	-0.2	-212.6%
Impuesto a la renta	-1.1	-0.8	-1.0	32.9%	10.7%	-3.2	-3.5	-8.2%
<b>Utilidad neta</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>9.5</b>	<b>0.1%</b>	<b>-63.9%</b>	<b>15.8</b>	<b>30.4</b>	<b>-48.1%</b>
Total préstamos	605.2	570.7	481.3	6.0%	25.7%			
Préstamos vencidos	8.8	7.9	8.7	12.2%	2.0%			
Provisiones netas	-23.0	-23.1	-21.0	-0.6%	9.1%			
Inversiones totales	223.0	224.5	305.4	-0.7%	-27.0%			
Total activos	1,122.0	1,014.2	1097.8	10.6%	2.2%			
Total depósitos	988.3	888.2	943.6	11.3%	4.7%			
Patrimonio neto	95.5	92.6	108.3	3.2%	-11.8%			
Préstamos vencidos/ total préstamos	1.47%	1.39%	1.81%					
Ratio de cobertura de los préstamos vencidos	272.6%	304.5%	257.9%					
ROAE*	14.7%	15.1%	36.5%					
Oficinas	66	65	65					
Agentes	34	35	50					
Cajeros	176	172	172					
Empleados	1,415	1,396	1,518					

\*La metodología utilizada para el cálculo es: (Utilidad del periodo anualizada / promedio patrimonio neto).



#### IV. Financiera Edyficar

Edyficar	Trimestre			Variación %		Acumulado a
	4T10	3T10	4T09	TaT	AaA	Dic 10
US\$ 000						
Ingreso por intereses, neto	24,060	21,571	16,164	11.5%	48.9%	82,431
Provisiones netas para colocaciones	(2,443)	(1,887)	(5,790)	29.5%	-57.8%	(5,431)
Ingresos no financieros	190	223	590	-15.2%	-67.9%	723
Gastos operativos	(13,318)	(13,147)	(8,785)	1.3%	51.6%	(47,223)
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>8,489</b>	<b>6,761</b>	<b>2,179</b>	<b>25.6%</b>	<b>289.6%</b>	<b>30,500</b>
Resultado por traslación	(676)	1,138	(376)	-159.5%	-79.8%	2,292
Part. Trabajadores e impuesto a la renta	(3,274)	(2,440)	(659)	34.2%	397.1%	(10,682)
<b>Utilidad neta</b>	<b>4,538</b>	<b>5,459</b>	<b>1,144</b>	<b>-16.9%</b>	<b>296.6%</b>	<b>22,110</b>
<b>Contribución a BCP</b>	<b>4,529</b>	<b>5,447</b>	<b>1,142</b>	<b>-16.9%</b>	<b>396.6%</b>	<b>22,063</b>
Total colocaciones	356,235	318,708	249,768	11.8%	42.6%	356,235
Préstamos vencidos	14,281	13,352	9,688	7.0%	47.4%	14,281
Provisiones netas	(26,223)	(24,987)	(25,242)	4.9%	3.9%	(26,223)
Total de activos	465,888	375,773	275,282	24.0%	69.2%	465,888
Depósitos y obligaciones	154,173	74,271	36,082	107.6%	327.3%	154,173
Patrimonio neto	52,419	47,878	41,418	9.5%	26.6%	52,419
Préstamos vencidos / total préstamos	4.0%	4.2%	3.9%			4.0%
Ratio de cobertura de los préstamos vencidos	183.6%	187.1%	260.6%			183.6%
Retorno de patrimonio promedio*	18.0%	22.8%	5.0%			22.7%
Oficinas	101	105	97			
Empleados	1,693	1,534	1,247			

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

Los resultados obtenidos por Financiera Edyficar en el cuarto trimestre fueron positivos y contribuyeron a consolidar el excelente desempeño para el año 2010. La utilidad neta registrada en el 4T10 fue de US\$ 4.5 millones, inferior a la registrada en el 3T10 (-16.9%) principalmente por la mayor provisión por impuesto a la renta (regularización del impuesto para el 2010 que experimentó un ajuste en el último trimestre) y por la ligera pérdida por exposición al tipo de cambio producto de la depreciación de 1% del Nuevo Sol con respecto al Dólar Americano durante el 4T10.

El análisis AaA muestra un resultado superior en 297% al obtenido en el 4T09, lo cual manifiesta el impacto positivo de las mejoras efectuadas luego de la compra de Edyficar por parte del BCP. Los principales indicadores a resaltar del 4T10 son:

- i) La cartera de colocaciones totales ascendió a US\$ 356.2 millones y mantuvo la tendencia creciente registrada a lo largo del año, registrando un crecimiento de 11.8% TaT, la mayor expansión trimestral del 2010.
- ii) El ratio de morosidad se redujo a 4.0%, debido al incremento de la cartera de colocaciones (+11.8% TaT) que permitió contrarrestar el menor ritmo de crecimiento de la cartera atrasada (+7.0% TaT). Esto permitió alcanzar un nivel de morosidad similar al registrado al cierre del 2009 (3.9%). Adicionalmente, las provisiones netas se incrementaron 4.9% TaT, en línea con el crecimiento de la cartera lo que se tradujo en un ratio de cobertura de préstamos vencidos de 183.6%.
- iii) Se ha consolidado la participación de mercado en el segmento micro financiero, concentrando el 6.9% de colocaciones totales, superior a la participación de 6.4% registrada al cierre del 3T10.

Es importante resaltar el excelente desempeño logrado en la utilidad operativa del 4T10, la cual se incrementó 25.6% TaT como resultado del crecimiento de 11.5% TaT del INI producto de la significativa expansión de la cartera de colocaciones y de una adecuada gestión financiera guiada por menores gastos financieros y cobertura del riesgo cambiario con contratos forward.

Por el lado de los depósitos y obligaciones, estos se incrementaron 107.6% TaT, producto de las mayores captaciones de fondos institucionales, tanto de Fondos Mutuos, Empresas de Seguros y AFPs, en línea con la estrategia de diversificación de las fuentes de fondeo. La mayor parte de estos recursos fueron destinados a la cartera de *Money Market* que mantiene Edyficar invertida en Depósitos a Plazo en el Banco Central y en otras Instituciones Financieras. Durante el 4T10, dicha cartera mantuvo un saldo promedio de US\$ 87 millones. Adicionalmente, en el mes de noviembre Financiera Edyficar emitió satisfactoriamente Certificados de Depósito con plazo de un año por S/. 25 millones, ampliables a S/. 50 millones. La demanda por estos papeles fue de S/. 150 millones y la tasa de interés de 4.23% (un *spread* aproximado de 68 pbs sobre el CD del BCR a 297 días).

#### *Resultados del año 2010*

En el año 2010, Edyficar alcanzó una utilidad de US\$ 22.1 millones, lo que representa una rentabilidad sobre el patrimonio promedio incluyendo "goodwill" de 22.7% y de 47.1% sin este.

Otro aspecto importante de resaltar es la expansión de 42.6% del portafolio de colocaciones que presenta un índice de morosidad de sólo 4.0% con un ratio de cobertura de préstamos vencidos equivalente a 183.6%.

Finalmente, es evidente que Edyficar continúa contribuyendo en los objetivos del BCP, tanto en el nivel de colocaciones, rentabilidad, como en el incremento de la bancarización y penetración del sistema micro financiero.

## V. Atlantic Security Holding Corporation

ASHC	Trimestre			Acumulado a		Change %		
	4T10	3T10	4T09	Dic 10	Dic 09	TaT	AaA	Dic 10 / Dic 09
<b>US\$ millones</b>								
Ingreso por intereses, neto	10.0	8.7	9.4	36.7	29.4	15.2%	6.4%	24.9%
Dividendos	0.3	0.2	0.2	25.6	22.3	67.1%	57.3%	14.4%
Comisiones	1.9	2.1	2.5	8.3	6.5	-10.8%	-22.2%	28.9%
Ganancia neta en operaciones de cambio	0.0	0.0	-0.1	-0.3	-0.6	-153.3%	78.9%	-46.7%
<b>Ingresos totales</b>	<b>12.2</b>	<b>11.0</b>	<b>12.0</b>	<b>70.3</b>	<b>57.6</b>	<b>10.4%</b>	<b>1.8%</b>	<b>22.0%</b>
Provisiones netas	-1.8	-1.5	-2.3	-3.3	-10.7	16.7%	-24.3%	-69.7%
Ganancia realizada	3.4	3.1	4.1	13.8	7.3	12.6%	-15.7%	88.3%
Otros ingresos	0.0	-0.1	5.5	0.2	7.6	51.1%	-100.8%	-96.8%
Gastos operacionales	-2.1	-1.9	-2.2	-7.7	-7.8	-11.3%	4.3%	-1.7%
<b>Utilidad neta</b>	<b>11.7</b>	<b>10.6</b>	<b>17.1</b>	<b>73.4</b>	<b>54.1</b>	<b>10.6%</b>	<b>-31.3%</b>	<b>35.9%</b>
Utilidad neta/ acción	0.1	0.1	0.2	0.8	0.6	10.6%	-31.3%	35.9%
<b>Contribución a Credicorp</b>	<b>11.7</b>	<b>10.6</b>	<b>14.9</b>	<b>48.8</b>	<b>29.7</b>	<b>10.5%</b>	<b>-21.4%</b>	<b>64.2%</b>
Total colocaciones	468.1	493.0	132.3	468.1	132.3	-5.0%	254.0%	
Total inversiones disponibles	747.5	781.5	779.3	747.5	779.3	-4.4%	-4.1%	
Total activos	1,400.8	1,527.2	1,483.6	1,400.8	1,483.6	-8.3%	-5.6%	
Total depósitos	1,116.8	1,249.8	1,220.6	1,116.8	1,220.6	-10.6%	-8.5%	
Patrimonio neto	265.8	261.2	239.8	265.8	239.8	1.8%	10.9%	
Margen neto	3.13%	2.57%	2.74%	2.78%	2.11%			
Ratio de eficiencia	13.6%	13.6%	10.3%	9.1%	10.8%			
ROAE	17.8%	16.8%	29.8%	29.1%	30.4%			
Préstamos vencidos / préstamos totales	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00			
Ratio de cobertura	0.2%	0.2%	0.8%	0.2%	0.8%			
Ratio BIS	23.43%	20.54%	19.62%	23.43%	19.62%			

Atlantic Security Holding Corporation (ASHC) reportó para el 4T10 una utilidad neta de US\$ 11.7 millones cifra 10.6% mayor a la registrada en el 3T10. En términos acumulados la utilidad neta del 2010 alcanzó los US\$ 73.4 millones, lo que representó un incremento de 35.9% con respecto a la del año anterior. Con relación a la contribución a Credicorp, esta ascendió a US\$ 48.8 millones en el 2010, mostrando un significativa mejora de 64.2% con relación al 2009.

El incremento TaT se explica principalmente por el mayor margen obtenido durante el 4T10, producto de una estrategia en busca de mayores retornos que consistió en mover algunas inversiones a posiciones de mayor plazo e incrementar inversiones en instrumentos sin grado de inversión. Se debe señalar que para este trimestre se constituyeron reservas por US\$ 1.8 millones siguiendo la política conservadora.

El crecimiento obtenido en los resultados acumulados se explica por:

- i) el incremento del margen financiero y ganancia por venta de valores, atribuidos a la estrategia de inversiones en instrumentos con retornos más altos antes mencionada, y un manejo eficiente de las segmentación del portafolio, que lograron incrementar el retorno total de los activos productivos y contribuir a mayores utilidades por venta de valores; y
- ii) al aumento de ingresos por comisiones como resultado del crecimiento de los activos administrados a través de los Fondos ASB y las inversiones directas de terceros, lo que a su vez fue resultado tanto de mejores valores de mercado como de captación de nuevos clientes.

Con relación a la eficiencia operativa, en el 4T10 el ratio de eficiencia se mantuvo en 13.6%, al igual que el trimestre anterior. Sin embargo, para el periodo 2010 se registró una mejora, llegando a 9.1%, (10.8% en el 2009), producto de las mayores utilidades obtenidas, las menores reservas establecidas y una menor ejecución del gasto.

Por su parte, el ROAE alcanzó un nivel de 17.8%, superior al obtenido en el 3T10 (16.8%), aunque 12 puntos porcentuales por debajo del registrado en el 4T09. Esto

Último como consecuencia de las menores ganancias no realizadas del portafolio de inversiones al cierre de 4T10. En términos acumulados, durante el 2010 se obtuvo un ROAE de 29.1%, inferior al obtenido en 2009 de 30.4%, principalmente por el incremento del patrimonio promedio del 2010, que a su vez fue resultado de la mayor utilidad del ejercicio, y la mayor ganancia no realizada promedio.

#### Activos y Pasivos

Los activos que devengan intereses alcanzaron los US\$ 1,288 millones como se muestra en la tabla líneas abajo. La disminución TaT de 9.6% se explica principalmente por la reducción de 40.4% de Caja y Bancos, la misma que esta relacionada a la cancelación de depósitos de clientes, los mismos que destinaron parte de sus fondos hacia productos de inversiones con ASHC. En comparación con el mismo periodo del año anterior, se observa una disminución neta de 6.5% producto de la amortización de algunas colocaciones y de la venta de inversiones que a su vez fueron utilizados para complementar los requerimientos de efectivo para la cancelación de depósitos e inversiones de clientes.

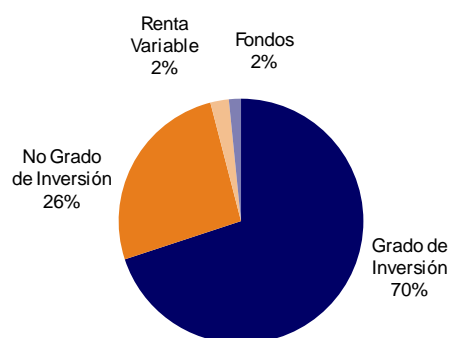
La variación más importante en la composición de los activos generadores de intereses se presenta AaA en los rubros de Caja y Bancos y Colocaciones, esto debido principalmente a los depósitos con el BCP que se mantuvieron hasta el 4T09 en Caja y Bancos los cuales pasaron a formar parte de la cartera de colocaciones de ASHC a partir del 2010.

Activos que devengan intereses*	Trimestre			Cambio %	
	4T10	3T10	4T09	TaT	AaA
US\$ millones					
Caja y bancos	98	164	483	-40.4%	-79.7%
Colocaciones	468	493	132	-5.0%	254.0%
Inversiones	722	767	763	-5.9%	-5.3%
<b>Total Activos que devengan intereses</b>	<b>1,288</b>	<b>1,424</b>	<b>1,377</b>	<b>-9.6%</b>	<b>-6.5%</b>

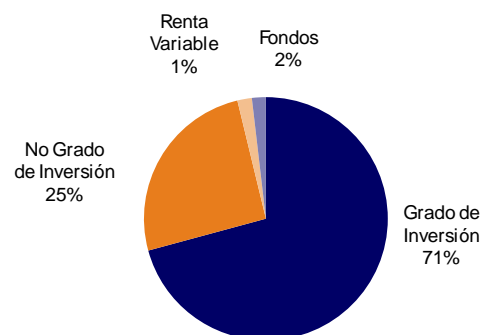
(\*) Excluye inversiones en renta variable y fondos.

La participación de instrumentos con grado de inversión se encuentra en 70%, lo que demuestra que se mantiene la tendencia de concentrar las inversiones del portafolio en instrumentos de alta calidad crediticia.

**Distribución de Portafolio  
Diciembre 2010**



**Distribución de Portafolio  
Diciembre 2009**



Con la finalidad de obtener mejores rendimientos para sus accionistas, se han venido utilizando estrategias sanas y estableciendo los controles necesarios para invertir en instrumentos con un mejor retorno, que como se mencionó anteriormente se basó en la inversión en instrumentos de mayor plazo y en instrumentos sin grado

de inversión. Se debe señalar que apenas se ha alcanzado 1 punto porcentual de incremento en productos sin grado de inversión con relación al 2009.

Por otra parte, los depósitos de clientes presentan una disminución de 10.6% TaT y 8.5% AaA producto de los bajos niveles de tasas de referencia después de la crisis, y que conllevó a los clientes a invertir sus depósitos en productos de inversión administrados por ASHC.

Por el lado del patrimonio, se registró un crecimiento de apenas 1.8% con respecto al 3T10, y un significativo incremento de 10.9% con relación al 2009, principalmente por la mayor utilidad del ejercicio (US\$ 73.4 millones) y los dividendos pagados por US\$49.9 millones pagados a Credicorp Ltd.

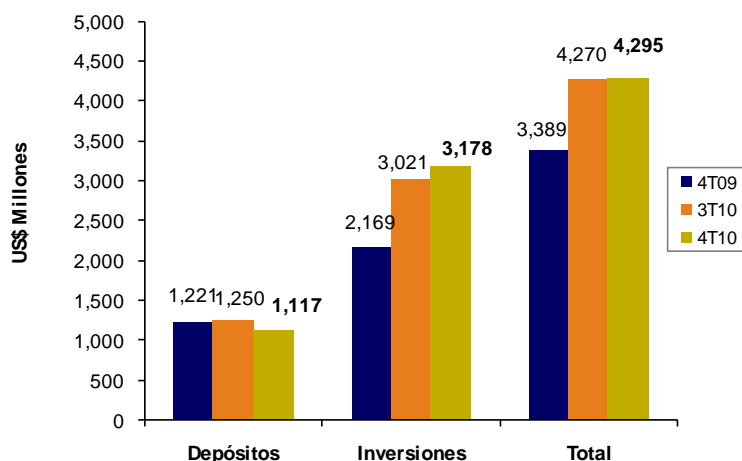
#### Administración de Activos

Los activos administrados de terceros incluyen depósitos de clientes e inversiones en fondos y custodia de instrumentos financieros. El total de estos fondos ha aumentado en 0.6% TaT y 26.7% AaA.

El rubro de inversiones administradas se incrementa en 5.2% TaT manteniendo la tendencia de crecimiento pero a un ritmo más moderado. En comparación del mismo trimestre del año anterior, registra un crecimiento de 46.5% producto de la recuperación de valor y confianza en los mercados de valores internacionales que han motivado a los clientes a invertir en los fondos administrados e incrementar su posición a través de las compras directas.

Por su parte, los depósitos disminuyen 10.6% TaT y 8.5% AaA debido a la estrategia de los clientes en utilizar sus fondos de depósitos para incrementar sus valores administrados fuera de balance.

**Activos Bajo Administración y Depósitos**



## VI. Prima AFP

La utilidad neta de PRIMA en el 4T10 fue de US\$ 8.0 millones, 40.6% superior al resultado del tercer trimestre, principalmente producto de las reversiones en provisiones por impuesto a la renta y participaciones y de un ligero aumento en los ingresos por comisiones. La utilidad neta acumulada del año fue de US\$ 25.5 millones lo que representó un aumento de 22.6% con relación a los resultados del 2009.

La gestión comercial de PRIMA continuó orientada hacia las nuevas captaciones, principalmente en provincias, en sectores como minería, construcción, agroindustria y comercio. El volumen de nuevas captaciones en el cuarto trimestre fue superior en 28% al del tercer trimestre.

Al término del 4T10, los fondos administrados por PRIMA representaron 31.4% del total administrado por el sistema privado de pensiones, superando la participación obtenida en el trimestre previo.

De manera similar, la participación de PRIMA en el nivel de recaudación de aportes se incrementó en el cuarto trimestre, alcanzando el 33.3% de todos los aportes efectuados en el sistema. La buena rentabilidad de los fondos administrados incentivó a los clientes a realizar mayores depósitos de aporte voluntario, consolidando la posición de mercado de la compañía en este producto.

Principales indicadores trimestrales y participación de mercado	PRIMA 4T10	Sistema 4T10	Part. 4T10 %	PRIMA 3T10	Sistema 3T10	Part. 3T10 %
Afiliados	1,124,457	4,641,688	24.2%	1,110,105	4,587,455	24.2%
Nuevas afiliaciones (1)	17,450	67,853	25.7%	13,592	56,112	24.2%
Fondo administrado US\$ millones	9,765	31,077	31.4%	8,911	28,836	30.9%
Recaudación de aportes US\$ millones (1)	165	497	33.3%	147	460	32.0%
Aportes voluntarios US\$ millones	122	268	45.5%	101	233	43.4%
RAM US\$ millones (2)	433	1,371	31.6%	423	1,325	31.9%

Fuente Superintendencia de Banca, Seguros y AFP

(1) Acumulado del trimestre.

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

## Resultados Comerciales

Durante el 4T10 se observó un crecimiento significativo en el volumen de nuevas afiliaciones, y un volumen estable a nivel de traspasos. Las captaciones totales en el trimestre superaron las 19,800 personas, compuestas por 17,450 nuevas afiliaciones y algo más de 2,350 traspasos, resultado que se mantiene alineado con el objetivo comercial de la compañía. Estas cifras representaron incrementos trimestrales de 28% en las nuevas afiliaciones y 3% en los traspasos. Cabe mencionar que el resultado de afiliaciones y traspasos netos (entradas y salidas) dejó un saldo positivo para la compañía en términos de RAM, superior al resultado obtenido en el tercer trimestre del año. La evolución de la RAM continuó con una tendencia creciente, lo que le ha permitido a PRIMA conservar su posición de liderazgo, con una participación en el sistema de 31.6%.

Al término del cuarto trimestre, la cartera administrada por Prima ascendió a US\$ 9,765 millones, lo cual permitió que la compañía mantuviera la primera posición en participación de mercado como se indicó anteriormente.

## Inversiones

La rentabilidad de la cartera administrada de Prima durante los últimos 12 meses (diciembre 2010/diciembre 2009) fue de 8.90%, 21.11% y 35.65% para los fondos 1, 2

y 3, respectivamente. Con esos resultados, PRIMA ocupa el primer lugar de rentabilidad en los fondos 2 y 3, y el segundo lugar en el fondo 1. Por otro lado, el valor de los fondos administrados por Prima alcanzó a diciembre del 2010, el monto de US\$ 9,765 millones, cifra que representa un crecimiento de cerca de 10% respecto al volumen administrado al término del tercer mes.

En un periodo de evaluación de 5 años (diciembre 2010/diciembre 2005), el fondo 2 administrado por Prima que representa el 65% de total de fondos administrados, alcanzó una rentabilidad nominal anualizada de 15.34%, mientras que la rentabilidad promedio del sistema privado de pensiones fue de 14.56%. Cabe destacar que en dicho periodo la rentabilidad de la cartera de Prima ocupó la primera posición en el sistema.

Desde la creación del sistema privado de pensiones a la fecha (diciembre 2010/diciembre 1993) la rentabilidad anualizada de los fondos administrados por las AFP ha sido de 14.41% nominal y de 9.33% real.

En el siguiente cuadro se muestra la estructura de la cartera administrada por Prima al término del cuarto trimestre de 2010:

<b>Cartera administrada a diciembre de 2010</b>	<b>Dic 10</b>	<b>Part. %</b>	<b>Set 10</b>	<b>Part. %</b>
Fondo 1	713	7.3%	699	7.8%
Fondo 2	6,364	65.2%	5,889	66.1%
Fondo 3	2,688	27.5%	2,323	26.1%
<b>Total US\$ millones</b>	<b>9,765</b>	<b>100%</b>	<b>8,911</b>	<b>100%</b>

Fuente: Superintendencia de Banca, Seguros y AFP

## Resultados Financieros

### Ingresos

Durante el cuarto trimestre de 2010, PRIMA obtuvo ingresos por comisiones de US\$ 21.9 millones, lo que representó un crecimiento de 0.4% TaT. Los ingresos acumulados del año sumaron US\$ 85.2 millones lo que representó un aumento del 8.1%, producto del crecimiento de nuestra base de ingresos así como del importante avance de la economía nacional. Adicionalmente, es necesario destacar que los ingresos obtenidos en el 2010, a diferencia de los del 2009, registran una aportación menos, debido a la fecha de inicio de la medida adoptada por el gobierno de exonerar a los afiliados del pago de aporte previsional sobre las gratificaciones de julio y diciembre del 2009 y 2010.

En términos de volumen de RAM, indicador que muestra el agregado de salarios de los afiliados al sistema y que representa la base de los ingresos de cada empresa, Prima ha conservado una sólida posición en el mercado, manteniendo a diciembre de 2010 un importe de RAM base de US\$ 433 millones.

### Estimado de base de cálculo de ingresos

<b>US\$ millones</b>	<b>PRIMA - Dic 2010</b>	<b>Sistema - Dic 2010</b>	<b>Part. %</b>
Ingresos (1)	7.6	25.9	29.2%
Comisión	1.75%	n.a.	n.a.
RAM base (2)	433	1,371	31.6%

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

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

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

### Gastos

Los gastos operativos durante el cuarto trimestre mostraron un incremento de 17.5% TaT, debido al aumento de las siguientes cuentas:

- i) provisiones de gastos de personal,
- ii) gastos de administración de inversiones, y
- iii) gastos de publicidad y marketing que presentaron mayor concentración en el último trimestre del año.

Todo esto se vio reflejado en la utilidad operativa, cifra que tuvo una reducción de 14.6% respecto al tercer trimestre. Asimismo en la comparación acumulada los gastos de administración y ventas alcanzaron US\$ 38.5 millones lo que significó un aumento de 7.9% con relación al nivel registrado en el año anterior. Esto es principalmente resultado de mayores cargas de personal administrativo, de inversiones de los fondos así como gastos vinculados al soporte operativo y de sistemas.

Los gastos de depreciación y amortización fueron de US\$ 2.3 millones durante el trimestre, e incluyen cargas de amortización de activos intangibles (obtenidos en el marco de la fusión con Unión Vida), así como depreciación y amortización de inmuebles, equipos y sistemas.

Finalmente, la utilidad neta de PRIMA en el cuarto trimestre fue de US\$ 8.0 millones, importe 40.6% superior al resultado del tercer trimestre del año. Este incremento fue resultado principalmente de las reversiones que se realizaron en la cuenta de impuesto a la renta y participaciones, producto de modificaciones en la normativa contable IFRS. En términos anuales, la utilidad neta fue de US\$ 25.5 millones, lo que representó un incremento de 22.6% en comparación a los resultado del año anterior.

A diciembre de 2010, PRIMA reportó un nivel de activos de US\$ 276.1 millones, un patrimonio que asciende a US\$ 183.7 millones y pasivos por un monto total de US\$ 92.4 millones.

En el siguiente cuadro, se presenta los resultados financieros:

Principales Indicadores financieros (US\$ miles) (1)	4T10	3T10	4T09	Variación %		Acumulado a		Variación %
				TaT	AaA	Dic 10	Dic 09	Dic 10 / Dic 09
Ingresos por comisiones	21,909	21,812	19,904	0.4%	10.1%	85,158	78,791	8.1%
Gastos de administración y ventas	(11,181)	(9,516)	(10,181)	17.5%	9.8%	(38,507)	(35,678)	7.9%
Depreciación y Amortización	(2,314)	(2,443)	(2,363)	-5.3%	-2.1%	(9,689)	(9,330)	3.8%
<b>Utilidad operativa</b>	<b>8,414</b>	<b>9,853</b>	<b>7,360</b>	-14.6%	14.3%	36,962	33,784	9.4%
Otros ingresos y gastos, neto	(505)	(298)	(906)	69.6%	-44.3%	(2,168)	(3,378)	-35.8%
I.R. y participación de trabajadores	90	(3,771)	(2,150)	-102.4%	-104.2%	(8,912)	(8,667)	2.8%
<b>Utilida neta antes de resultados de traslación</b>	<b>8,000</b>	<b>5,784</b>	<b>4,304</b>	38.3%	85.9%	25,881	21,738	19.1%
Resultado por traslación y ajuste pasivo diferido	8	(88)	(82)	-109.2%	-110.0%	(375)	(942)	-60.2%
<b>Utilidad neta</b>	<b>8,008</b>	<b>5,696</b>	<b>4,222</b>	40.6%	89.7%	25,506	20,796	22.6%
Activos totales	276,139	260,186	249,771	6.1%	10.6%			
Pasivos totales	92,437	91,002	84,543	1.6%	9.3%			
Patrimonio neto	183,703	169,184	165,228	8.6%	11.2%			

(1) IFRS



## VII. El Pacífico Peruano Suiza y Subsidiarias

### *Pacífico Grupo*

Pacífico Grupo Asegurador, el cual consolida los negocios de seguros generales (PPS), seguros de vida (PV) y seguros de salud (EPS), obtuvo una utilidad neta de US\$ 16.5 millones en el 4T10, similar a la utilidad de US\$ 16.4 millones en el 3T10. En la evolución AaA se aprecia que los resultados del 4T10 se situaron 18.8% por debajo de los US\$20.2 millones del 4T09 debido a i) un menor resultado técnico, y ii) la menor provisión de impuesto a la renta registrada en el 4T09 como consecuencia de un cambio realizado a finales del año pasado en el tratamiento de la diferencia en tipo de cambio correspondiente a inversiones permanentes en el negocio de seguros de vida.

Cabe resaltar que en términos acumulados, en el año 2010, se registró una utilidad record de US\$ 68.3 millones superior en 10.8% a la utilidad obtenida en el 2009 de US\$61.7 millones, principalmente por el mayor resultado técnico obtenido en el periodo.

El resultado técnico obtenido en el 4T10 alcanzó US\$ 24.3 millones, monto similar al obtenido en el 3T10 de US\$ 24.2 millones. En el trimestre se presenta un incremento sustancial de primas en los negocios de seguros generales, salud y vida. Sin embargo, el resultado del 4T10 se encuentra por debajo del obtenido en el 4T09 que alcanzó los US\$ 29.0 millones, lo cual se explica principalmente por el negocio de seguros generales (PPS) que en el trimestre presenta: i) una mayor siniestralidad de 54.8% comparada a la de 35.6% del 4T09 relacionada a una severidad ocurrida durante el trimestre.

El resultado técnico obtenido en el año 2010 alcanzó US\$ 93.4 millones superior en 16.9% al obtenido el año anterior. Este significativo crecimiento se debe a la menor siniestralidad de 63.6% respecto a la del año 2009 de 65.2%, resultado de una disciplinada suscripción y diversificación del portafolio.

El resultado del trimestre registró una ganancia de US\$ 24.4 millones en ingresos financieros en comparación a los US\$ 25.3 millones del 3T10 y a los US\$ 19.0 millones del 4T09.

Asimismo, los gastos generales de US\$ 29.4 millones se mantienen estables con respecto a los del 3T10 y por debajo de los US\$ 31.4 millones del 4T09, principalmente por:

- i) la reversión de provisiones de honorarios legales en servicios de terceros y,
- ii) por la liberación de provisiones de incobrables de reaseguros ambos en seguros generales (PPS).

En el año 2010 la relación de gastos sobre la prima neta ganada alcanzó 21.5% ligeramente superior al 20.8% del año anterior.

Finalmente, la contribución a Credicorp de US\$ 16.0 millones del 4T10 supera a la obtenida el 3T10 y a la ganancia de US\$ 12.4 millones del 4T09.

US\$ miles	Utilidad neta				Contribución a Credicorp
	PPS	PV	EPS*	PGA	
4T09	9,093	10,476	700	20,264	12,372
1T10	5,789	7,759	1,495	15,043	8,492
2T10	8,095	10,487	1,878	20,461	12,518
3T10	7,599	6,962	1,825	16,386	10,439
4T10	6,737	8,667	1,045	16,450	15,962
TaT	-11.3%	24.5%	-42.7%	0.4%	52.9%
AaA	-25.9%	-17.3%	49.4%	-18.8%	29.0%

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

#### Pacífico Seguros Generales (PPS)

La utilidad neta del año 2010 de PPS ascendió a US\$ 28.2 millones cifra mayor a la ganancia de US\$ 26.2 millones del año 2009. Esto se explica principalmente por:

- i) una siniestralidad de 50.5% en 2010 respecto a la del 2009 de 53.1%,
- ii) un crecimiento de 5.0% en la prima neta ganada y,
- iii) a mayores ingresos financieros, 8.5% por encima del 2009.

La utilidad neta del 4T10 alcanzó US\$ 6.7 millones en comparación con la ganancia de US\$ 7.6 millones del 3T10 y a la de US\$ 9.1 millones del 4T09, explicado principalmente por mayores siniestros netos relacionados a severidades ocurridas en el negocio de RRGG.

#### Resultado Técnico por línea de negocios.

US\$ millones	4T10				3T10				4T09			
	Seguros Vehic.	Asist. médica	RRGG	TOTAL PPS	Seguros Vehic.	Asist. médica	RRGG	TOTAL PPS	Seguros Vehic.	Asist. médica	RRGG	TOTAL PPS
Prima neta ganada	22.3	16.0	16.1	54.3	20.8	16.0	14.3	51.1	20.4	15.0	17.0	52.4
Resultado técnico	9.2	2.2	6.1	17.4	7.3	3.3	9.9	20.5	9.3	4.4	11.7	25.4
Siniestralidad neta ganada	37.7%	77.2%	56.4%	54.8%	42.5%	70.8%	16.1%	44.0%	31.3%	62.2%	17.4%	35.6%
Resultado técnico a PNG	41.1%	13.7%	37.9%	32.1%	35.1%	20.6%	69.1%	40.1%	45.7%	29.3%	68.7%	48.5%

- La prima neta ganada en Seguros Vehiculares de US\$ 22.3 millones en el 4T10 muestra un incremento frente al obtenido el 3T10 de US\$ 20.8 millones y al 4T09 de US\$ 20.4 millones.

La prima neta ganada de la línea de Autos de US\$ 19.7 millones en el 4T10, se incrementa con respecto al 3T10 principalmente por una mayor venta de vehículos nuevos en el mercado, así como por la consolidación de nuevos canales comerciales.

La línea del Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito (SOAT) obtuvo una prima directa en el 4T10 de US\$ 2.8 millones, la cual está por debajo de la obtenida el 3T10 de US\$ 3.3 millones. Esto se explica principalmente por un componente estacional de mayor venta durante el tercer trimestre del año.

- Durante el 4T10, el negocio de Asistencia Médica reportó una prima neta ganada de US\$ 16.0 millones, similar al obtenido en el 3T10 y 6% superior respecto al 4T09. La siniestralidad de 77.2% estuvo por encima del 70.8% en el 3T10 y del 62.2% obtenida en el 4T09, esto como resultado de severidades ocurridas en el extranjero y en productos de salud internacional. Pese a este incremento en el trimestre, el año 2010 se consolidó como uno de baja siniestralidad obteniéndose un ratio de 70.7% durante el periodo. Adicionalmente, en términos de participación de mercado, Pacífico Seguros confirma su liderazgo en el ramo.

El negocio de Ramos Generales (RRGG) obtuvo una prima neta ganada de US\$ 16.1 millones, ligeramente superior a la registrada en el 3T10, y US\$ 1 millón inferior a la obtenida el 4T09. La variación respecto al 4T09 se explica por el incremento del ratio de cesión, el cual pasó de 60% en el 4T09 a 68% en el 4T10, debido a que el crecimiento en las primas directas (15% AaA), estuvo liderado por los ramos de Incendio (+27%) y Ramos Técnicos (+27%), siendo dichos ramos de mayor volatilidad. De la misma manera, la siniestralidad se incrementó de 17.4% en 4T09 a 56.4% en 4T10 producto de un siniestro severo, el cual fue absorbido adecuadamente por el volumen y calidad del portafolio de riesgos generales.

Al cierre del ejercicio, el negocio muestra una adecuada estabilidad explicada por los eficientes criterios de suscripción aplicados en los últimos años, reteniendo riesgos de menor variabilidad en resultados, una tarificación experta y una mayor atomización de la cartera.

Por otro lado, los ingresos financieros netos de PPS alcanzan una ganancia de US\$6.4 millones en el 4T10 mayor a la ganancia registrada en el 3T10 de US\$ 5.8 millones. Esto está explicado por un mayor cobro de dividendos e intereses.

En resumen, con respecto al resultado del 4T10 en el segmento de seguros generales (PPS) cabe mencionar lo siguiente:

- i) los ingresos por primas de seguros netas alcanzan US\$ 54.3 millones, mientras que
- ii) los costos totales de operación alcanzan US\$ 15.6 millones. Con estos resultados se obtiene un
- iii) ratio combinado en el trimestre de 96.7%, del cual 54.8 puntos corresponden a los costos por siniestros netos (siniestralidad), 13.1 puntos a los costos de adquisición del negocio, y los 28.8 puntos restantes corresponden a los gastos generales o administrativos.

#### *Pacífico Vida (PV)*

Pacífico Vida obtuvo una utilidad antes de interés minoritario de US\$ 8.7 millones en el 4T10, mayor a la obtenida en el 3T10 de US\$ 7.0 millones.

El resultado técnico alcanzado en el 4T10 de US\$ 2.1 millones se explica principalmente por:

- i) del incremento de la prima neta ganada de US\$ 38.1 millones en el 4T10 respecto a los US\$ 35.9 millones del 3T10, que a su vez significó una mayor consolidación de reservas técnicas relacionadas a una mayor venta de rentas vitalicias,
- ii) menores siniestros netos en el cuarto trimestre del año, los cuales disminuyeron de US\$ 25.2 millones en el 3T10 a US\$ 23.4 millones en el 4T10 y, por
- iii) menores egresos técnicos netos de US\$ 1.5 millones en el 4T10 comparado a los US\$ 2.3 millones en el 3T10, como resultado de ingresos provenientes de reaseguradoras.

**Pacífico Vida  
(US\$ millones)**

Productos US\$ millones	Producción			Variación %	
	4T10	3T10	4T09	TaT	AaA
Vida individual	15.4	14.8	13.2	4.1%	16.3%
Rentas vitalicias	36.0	29.0	9.9	24.3%	264.0%
AFP	12.2	11.5	8.8	6.8%	39.4%
Vida crédito	9.6	9.0	6.5	7.1%	47.6%
Accidentes personales	3.1	3.0	2.8	2.2%	9.6%
Vida ley	2.5	2.4	2.1	0.4%	17.4%
Vida grupo	3.0	2.8	3.1	10.3%	-3.4%
SCTR	3.6	3.5	2.8	1.3%	24.9%
<b>TOTAL</b>	<b>85.4</b>	<b>75.9</b>	<b>49.3</b>	<b>12.5%</b>	<b>73.1%</b>

Por otro lado, los ingresos financieros netos de US\$17.8 millones del trimestre comparados a los obtenidos en el 3T10 de US\$19.2 millones son menores debido a un ajuste de inflación en bonos VAC (valor constante - ajuste por deflación del trimestre).

Los gastos generales del 4T10 se incrementan en 13% con respecto al 3T10, alcanzando un total de US\$9.9 millones, principalmente por provisiones y liquidaciones.

Después del interés minoritario de US\$ 3.3 millones, la utilidad neta del segmento de vida alcanzó US\$ 5.4 millones en 4T10 cifra superior en 25% a la del trimestre anterior.

#### *Pacífico Salud (EPS)*

Durante el 4T10, Pacífico Salud registró un prima neta ganada de US\$ 39.7 millones, superior a los US\$ 38.6 millones obtenidos en el 3T10, así como a los US\$ 34.0 millones reportados en el 4T09 debido principalmente al ingreso de cuentas nuevas en el portafolio. La siniestralidad neta ganada de 80.7% en el 4T10 se redujo con respecto a los 84.5% en el mismo trimestre del año anterior gracias a un mejor manejo técnico de los siniestros, sin embargo mayores siniestros presentados en el último trimestre del 2010 incrementaron el ratio respecto al 3T10. Los gastos generales de US\$ 4.2 millones se incrementaron en el periodo debido a un mayor gasto en publicidad y propaganda, así como al pago de gratificaciones. Como resultado de lo anterior, la utilidad neta del 4T10 alcanzó el US\$ 1.0 millón, inferior a la del periodo anterior de US\$ 1.8 millones, sin embargo superior a la ganancia obtenida en el 4T09 de US\$ 0.7 millones.

De esta manera, el 2010 representó un periodo de importante crecimiento en el negocio en donde la utilidad neta de US\$ 6.2 millones superó largamente a la utilidad de US\$ 2.6 millones del 2009 gracias a las correcciones en los procesos operativos, adecuadas políticas de suscripción y eficiente control de gastos.

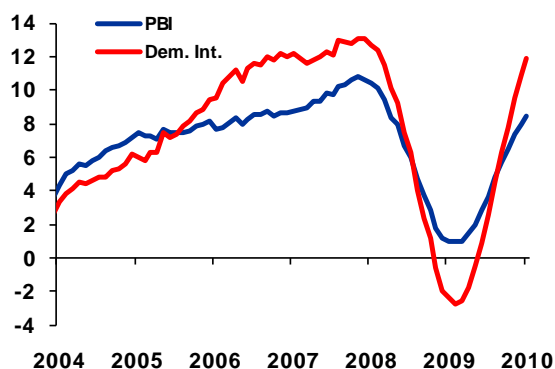
## VIII. Perspectivas Económicas

### Actividad Económica

Se estima que la economía habría crecido 8.9% de manera anual durante el 4T10. Esto refleja un menor ritmo de crecimiento aunque mayor al inicialmente esperado, es así, que se calcula una expansión cercana a 9.0% durante el 2010. Esta expansión anual se ha sustentado en los sectores no primarios, especialmente construcción (13.9%) y manufactura (13.6%), atenuado por la contracción de sectores primarios como pesca (-29.1%) y minería (-0.1%). Por el lado de la demanda, mientras la demanda externa y la pública se han mantenido rezagadas, la demanda privada interna se muestra vigorosa incluso a pesar del menor estímulo en obras públicas por parte del Gobierno y del mayor costo de financiamiento por las mayores restricciones de liquidez implementadas por el Banco Central (incrementos en la tasa de encaje). Cabe destacar que ello refleja la solidez del sector privado, lo que se manifiesta en los indicadores vinculados a la inversión (manufactura e importación de bienes de capital, construcción), cuyo dinamismo se ha mantenido incluso en el 4T10.

A pesar de ser un año electoral, los indicadores de riesgo país se han mantenido estables, lo que sugiere esta vez un bajo impacto del escenario político sobre la actividad económica. De esta manera, y en línea con el alto crecimiento del 2010, se estima que la economía peruana se expandirá 7.0% en el 2011. Dicho pronóstico se sustenta, tal como ha venido observándose en los últimos años, en el comportamiento de la inversión privada y de los sectores productivos vinculados a demanda, como construcción y manufactura.

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



Fuente: INEI, BCR

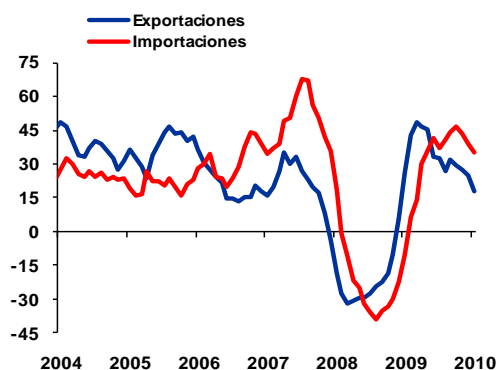
### Sector Externo

En el 4T10, la balanza comercial habría registrado un superávit de alrededor de US\$ 1,500 millones, ligeramente superior al registrado en el trimestre anterior. Ello se debe al incremento en las cotizaciones de los principales productos de exportación (especialmente minerales), aunque contrarrestado por el crecimiento de las importaciones (cercano al 35% anual) debido al dinamismo sostenido de la demanda interna. Cabe mencionar que, en términos reales, las exportaciones se han mantenido prácticamente estables debido a que la recuperación de la economía internacional se ha producido lentamente.

Si bien la balanza comercial es positiva, el envío de utilidades de las empresas no domiciliadas a sus matrices se ha incrementado justamente en respuesta a los mayores precios de minerales, lo que acentuó el déficit en cuenta corriente. De

esta manera, el déficit externo del 2010 se estima en 1.8% del PBI y sería aún mayor en el 2011 debido al dinamismo de la inversión. Sin embargo, los flujos de inversión, tanto extranjera directa como de cartera, resultaron más que suficientes para financiar dicho déficit, generando por el contrario una acumulación de reservas internacionales. De esta manera, las reservas internacionales netas del BCR al cierre del 2010 llegaron a US\$ 44,105 millones, lo que refleja un aumento de US\$ 10,970 millones durante el 2010.

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



Fuente: BCRP

### Precios y Tipo de Cambio

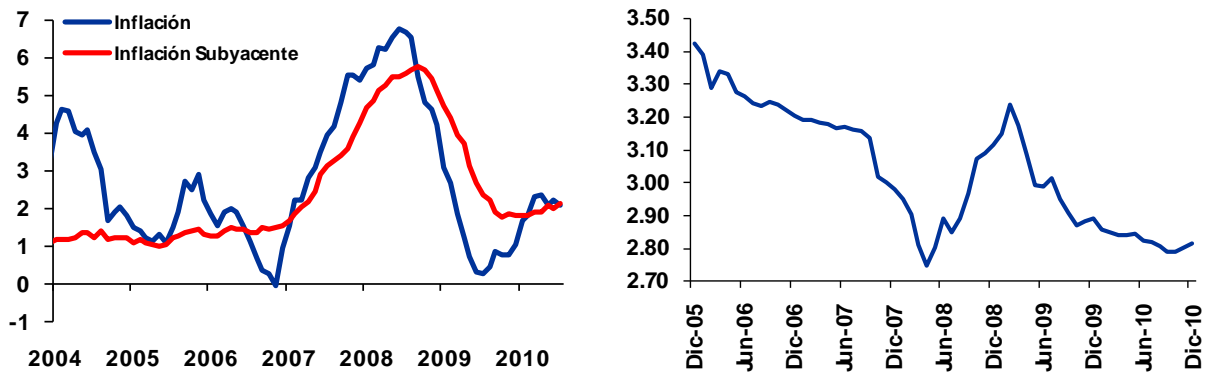
Al cierre del 2010, la inflación anual se ubicó en 2.1%, levemente por encima del objetivo del BCR. Ello se debió principalmente al incremento en los precios de los alimentos durante la primera mitad del año, asociado a factores de oferta. Durante los últimos cuatro meses del año, dicha tendencia fue revertida, con lo que el grupo de alimentos y bebidas registró, finalmente, una variación acumulada de 2.5% en el año. Tal moderación, sin embargo, fue contrarrestada por una mayor inflación observada en combustibles y electricidad. Pese a tal comportamiento, las expectativas de los agentes se mantuvieron estables, en línea con el comportamiento de la inflación subyacente, la cual se ubicó entre 1.9% y 2.1% durante el transcurso del año (alrededor del centro de la meta de inflación).

Se espera que en el 2011 la inflación subyacente se mantenga alrededor del 2.0%, y que la inflación general se sitúe cerca al límite superior del rango meta (1%-3%) impulsado por un alza de precios de los *commodities*.

Por otra parte, a finales del 2010 el tipo de cambio mostró una tendencia depreciatoria (lo contrario a lo reportado durante el primer semestre), debido, principalmente, a la mayor aversión al riesgo impulsada por la creciente incertidumbre de la zona euro. Pese a tal cambio en la tendencia, durante el 2010 el nuevo sol fue la moneda más estable de América Latina, debido a las compras realizadas por el BCR, las cuales alcanzaron alrededor de US\$ 9 mil millones en el 2010. Es así que el tipo de cambio cerró en 2.81 nuevos soles por dólar americano a fin del 2010, que representa una apreciación de 1.7% durante el 2010.

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

**Volatilidad del Tipo de**



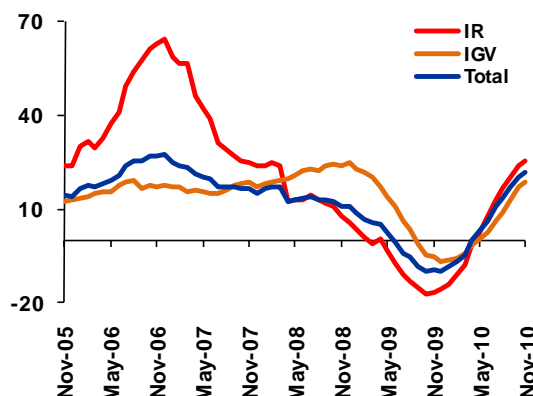
Fuente: INEI, BCR

### Aspectos Fiscales

En noviembre, la recaudación total del gobierno central continuó con su tendencia al alza como reflejo del buen desempeño de la demanda interna y de los mayores precios de los *commodities* registrados en los últimos meses del año. Esto último influyó en una mayor recaudación de los tributos internos como el impuesto a la renta (IR) y el impuesto general a las ventas (IGV). De esta manera, los ingresos tributarios alcanzaron un crecimiento anual de 22.2% en noviembre, la cifra más alta desde mayo del 2007. Esto se debió, principalmente, a la mayor recaudación del IGV, asociado a un mayor dinamismo de la economía en comparación al del año 2009. La Sunat estima que en diciembre se mantuvo la tendencia favorable pero con una ligera moderación en la tasa de crecimiento anual, como resultado de un nivel más alto de comparación contra diciembre del 2009.

Debido al alza de los ingresos del sector público no financiero, el BCR ha revisado su estimado para el déficit fiscal, el que actualmente se sitúa en 0.9% del PBI (vs. 1.1% del PBI, previamente). Como lo mencionó el Ministro de Economía, un déficit más cercano al 1.0% dará cierto margen de maniobra fiscal ante un eventual deterioro del contexto internacional.

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



Fuente: Sunat

### Sistema Financiero

En noviembre, el saldo del crédito al sector privado se incrementó el 2.3% respecto al mes anterior, impulsado tanto por el crédito en nuevos soles como en dólares, que reportaron una expansión de 2.9% y 1.7%, respectivamente. En términos anuales, el crédito creció en 20.2%, un ritmo de crecimiento cada vez mayor desde febrero 2010. El coeficiente de dolarización del crédito al sector privado, sin contar con las sucursales del exterior, fue 44.2% al cierre del 2010, manteniéndose en un nivel similar al de Octubre. Dicho coeficiente viene reportando una tendencia a la baja debido fundamentalmente a la mayor fortaleza de la moneda local, en opinión del Banco Central.

Finalmente, se observa un progresivo incremento de tasas de interés en nuevos soles, en línea con los aumentos de la tasa referencial del Banco Central. La primera tasa en alinearse fue la TIPMN, que pasó de 1.81% en diciembre a 1.89% en enero. Por su parte, la TAMN se mantuvo a la baja durante los últimos meses del 2010, siendo igual a 18.81% y 18.78% en Noviembre y Diciembre, respectivamente. Sin embargo, el comportamiento de las tasas de interés activas es diferenciado, pues mientras que algunas suben (y se alinean a la nueva posición del Banco Central), otras, como las tasas activas de crédito a microempresas y crédito hipotecario, siguen bajando.

#### Principales Indicadores Económicos

	2008	2009				Año	2010		
	Año	1T	2T	3T	4T		1T	2T	3T
PBI (US\$ millones)	127,643	27,914	31,927	32,010	35,302	127,153	35,224	39,062	38,475
PBI real (var. %)	9.8	1.9	-1.2	-0.6	3.4	0.9	6.2	10.2	9.7
PBI per-cápita (US\$)	4,532	3,888	4,407	4,379	4,786	4,365	4,733	5,202	5,078
Demanda Interna (var. %)	12.1	-0.8	-5.8	-5.0	0.4	-2.9	8.4	14.2	15.1
Consumo (var. %)	8.7	4.1	1.6	1.0	2.8	2.4	5.4	5.8	6.2
Inversión Bruta Fija (var. %)	28.3	4.3	-16.0	-14.6	-5.9	-8.6	12.3	29.5	26.8
IPC (var. % anual)	6.7	4.8	3.1	1.2	0.3	0.3	0.8	1.6	2.4
Tipo de cambio, fdp (S/. por US\$)	3.14	3.16	3.01	2.88	2.89	2.89	2.84	2.84	2.79
Devaluación (var. % anual)	4.7	15.2	1.5	-3.1	-8.0	-8.0	-10.2	-5.6	-3.2
Tipo de cambio, promedio del período (S/. por US\$)	2.92	3.18	3.02	2.96	2.89	3.01	2.84	2.84	2.81
Resultado del SPNF (% del PBI)	2.1	2.6	1.8	-3.2	-8.2	-1.9	3.0	1.9	-1.3
Ingresos corrientes del gobierno central (% del PBI)	18.2	16.5	16.7	15.3	15.2	15.9	18.2	17.9	16.6
Ingresos tributarios (% del PBI)	15.6	14.6	14.1	13.0	13.4	13.8	15.4	15.6	14.3
Ingresos no tributarios (% del PBI)	2.6	1.9	2.6	2.2	1.8	2.1	2.7	2.3	2.2
Gasto Corriente (% del PBI)	12.4	11.8	10.7	14.8	13.5	12.7	11.3	10.3	13.3
Gasto de Capital (% del PBI)	4.4	3.5	4.5	6.1	10.1	6.1	3.9	5.9	6.4
Balanza Comercial (US\$ millones)	3,090	513	1,335	1,838	2,188	5,873	1,574	1,548	1,442
Exportaciones (US\$ millones)	31,529	5,396	6,161	7,169	8,159	26,885	7,908	8,157	9,262
Importaciones (US\$ millones)	28,439	4,883	4,827	5,330	5,971	21,011	6,334	6,609	7,820
Balanza en Cuenta Corriente (US\$ millones)	-4,723	-391	106	264	267	247	-533	-354	-846
Balanza en Cuenta Corriente (% del PBI)	-3.7	-1.4	0.3	0.8	0.8	0.2	-1.5	-0.9	-2.2

Fuente: BCR, INEI, Estimaciones BCP



*Company Description:*

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

*Safe Harbor for Forward-Looking Statements*

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

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

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

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

	A			Variación %	
	Dic 10	Sep 10	Dic 09	TaT	AaA
<b>ACTIVOS</b>					
<b>Fondos disponibles</b>					
Que no generan intereses	1,624,377	961,902	938,486	68.9%	73.1%
Que generan intereses	6,958,478	2,906,126	2,898,172	139.4%	140.1%
<b>Total fondos disponibles</b>	<b>8,582,856</b>	<b>3,868,028</b>	<b>3,836,658</b>	<b>121.9%</b>	<b>123.7%</b>
<b>Valores negociables, netos</b>	<b>114,430</b>	<b>73,986</b>	<b>70,774</b>	<b>54.7%</b>	<b>61.7%</b>
<b>Colocaciones</b>	<b>14,393,358</b>	<b>13,409,258</b>	<b>11,585,635</b>	<b>7.3%</b>	<b>24.2%</b>
Vigentes	14,183,610	13,195,983	11,401,113	7.5%	24.4%
Vencidas	209,748	213,275	184,523	-1.7%	13.7%
Menos - provisión netas para colocaciones	(415,703)	(411,736)	(354,355)	1.0%	17.3%
<b>Colocaciones netas</b>	<b>13,977,655</b>	<b>12,997,522</b>	<b>11,231,281</b>	<b>7.5%</b>	<b>24.5%</b>
<b>Inversiones disponibles para la venta</b>	<b>3,793,527</b>	<b>7,630,494</b>	<b>5,079,606</b>	<b>-50.3%</b>	<b>-25.3%</b>
<b>Cuentas por cobrar a reaseguradoras</b>	<b>160,249</b>	<b>145,945</b>	<b>137,098</b>	<b>9.8%</b>	<b>16.9%</b>
<b>Primas y otras pólizas por cobrar</b>	<b>129,136</b>	<b>122,643</b>	<b>121,338</b>	<b>5.3%</b>	<b>6.4%</b>
<b>Inmuebles, mobiliario y equipo, neto</b>	<b>373,318</b>	<b>359,687</b>	<b>338,535</b>	<b>3.8%</b>	<b>10.3%</b>
<b>Aceptaciones bancarias</b>	<b>70,331</b>	<b>57,901</b>	<b>96,423</b>	<b>21.5%</b>	<b>-27.1%</b>
<b>Otros activos</b>	<b>1,249,973</b>	<b>1,343,867</b>	<b>1,116,395</b>	<b>-7.0%</b>	<b>12.0%</b>
<b>Total de activos</b>	<b>28,451,474</b>	<b>26,600,072</b>	<b>22,028,107</b>	<b>7.0%</b>	<b>29.2%</b>
<b>PASIVOS Y PATRIMONIO NETO</b>					
<b>Depósitos y obligaciones</b>					
Que no generan intereses	4,360,556	4,062,688	3,297,995	7.3%	32.2%
Que generan intereses	13,724,755	12,589,321	10,793,833	9.0%	27.2%
<b>Total depósitos y obligaciones</b>	<b>18,085,310</b>	<b>16,652,009</b>	<b>14,091,828</b>	<b>8.6%</b>	<b>28.3%</b>
<b>Deudas a bancos y corresponsales</b>	<b>2,262,446</b>	<b>1,719,880</b>	<b>2,256,659</b>	<b>31.5%</b>	<b>0.3%</b>
<b>Aceptaciones bancarias</b>	<b>70,331</b>	<b>57,901</b>	<b>96,423</b>	<b>21.5%</b>	<b>-27.1%</b>
<b>Reservas para siniestros de seguros</b>	<b>1,008,724</b>	<b>962,422</b>	<b>878,767</b>	<b>4.8%</b>	<b>14.8%</b>
<b>Reservas para primas no ganadas</b>	<b>187,599</b>	<b>163,362</b>	<b>140,024</b>	<b>14.8%</b>	<b>34.0%</b>
<b>Deuda a reaseguradoras</b>	<b>60,775</b>	<b>65,112</b>	<b>48,009</b>	<b>-6.7%</b>	<b>26.6%</b>
<b>Bonos y deuda subordinada</b>	<b>2,985,500</b>	<b>3,067,395</b>	<b>1,287,022</b>	<b>-2.7%</b>	<b>132.0%</b>
<b>Otros pasivos</b>	<b>898,640</b>	<b>992,131</b>	<b>726,023</b>	<b>-9.4%</b>	<b>23.8%</b>
<b>Interés minoritario</b>	<b>53,789</b>	<b>230,546</b>	<b>186,496</b>	<b>-76.7%</b>	<b>-71.2%</b>
<b>Total pasivos</b>	<b>25,613,115</b>	<b>23,910,758</b>	<b>19,711,251</b>	<b>7.1%</b>	<b>29.9%</b>
<b>Capital</b>	<b>471,912</b>	<b>471,912</b>	<b>471,912</b>	<b>0.0%</b>	<b>0.0%</b>
<b>Acciones en tesorería</b>	<b>(74,712)</b>	<b>(74,712)</b>	<b>(74,242)</b>	<b>0.0%</b>	<b>0.6%</b>
<b>Capital adicional</b>	<b>119,637</b>	<b>119,637</b>	<b>130,341</b>	<b>0.0%</b>	<b>-8.2%</b>
<b>Reservas</b>	<b>1,385,098</b>	<b>1,385,098</b>	<b>1,059,344</b>	<b>0.0%</b>	<b>30.8%</b>
<b>Ganancia no realizada</b>	<b>341,844</b>	<b>327,666</b>	<b>237,446</b>	<b>4.3%</b>	<b>44.0%</b>
<b>Resultados acumulados</b>	<b>594,580</b>	<b>459,713</b>	<b>492,055</b>	<b>29.3%</b>	<b>20.8%</b>
<b>Patrimonio neto</b>	<b>2,838,360</b>	<b>2,689,315</b>	<b>2,316,856</b>	<b>5.5%</b>	<b>22.5%</b>
<b>Total pasivo y patrimonio neto</b>	<b>28,451,474</b>	<b>26,600,072</b>	<b>22,028,107</b>	<b>7.0%</b>	<b>29.2%</b>
<b>Créditos contingentes</b>	<b>9,257,732</b>	<b>9,222,042</b>	<b>2,528,135</b>	<b>0.4%</b>	<b>266.2%</b>

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

	Trimestre			Variación %		Acumulado a		Variación %	
	4T10	3T10	4T09	TaT	AaA	Dic 10	Dic 09	Dic 10 / Dic 09	
<b>Ingresos por intereses y gastos</b>									
Ingreso por intereses y dividendos	396,782	374,572	329,796	5.9%	20.3%	1,448,192	1,312,692	10.3%	
Gastos por intereses	(114,652)	(103,134)	(91,834)	11.2%	24.8%	(390,605)	(420,774)	-7.2%	
<b>Ingresos netos por intereses</b>	<b>282,131</b>	<b>271,438</b>	<b>237,963</b>	<b>3.9%</b>	<b>18.6%</b>	<b>1,057,587</b>	<b>891,918</b>	<b>18.6%</b>	
<b>Provisiones netas para colocaciones</b>	<b>(48,304)</b>	<b>(52,303)</b>	<b>(44,044)</b>	<b>-7.6%</b>	<b>9.7%</b>	<b>(174,682)</b>	<b>(163,392)</b>	<b>6.9%</b>	
<b>Ingresos no financieros</b>									
Ingreso por comisiones	136,146	134,813	126,163	1.0%	7.9%	524,895	436,819	20.2%	
Ganancia neta en operaciones de cambio	28,907	26,211	23,256	10.3%	24.3%	104,169	92,389	12.8%	
Ganancia neta en venta de valores	10,725	27,894	10,956	-61.5%	-2.1%	83,444	111,106	-24.9%	
Otros	16,088	5,069	13,749	217.4%	17.0%	37,707	40,551	-7.0%	
<b>Total ingresos no financieros</b>	<b>191,866</b>	<b>193,987</b>	<b>174,124</b>	<b>-1.1%</b>	<b>10.2%</b>	<b>750,215</b>	<b>680,866</b>	<b>10.2%</b>	
<b>Primas y siniestros de seguros</b>									
Primas netas ganadas	126,986	120,702	115,107	5.2%	10.3%	480,293	424,682	13.1%	
Siniestros incurridos, neto	(16,650)	(10,690)	(7,967)	55.7%	109.0%	(54,914)	(59,248)	-7.3%	
Aumento gastos por pólizas de vida, salud	(67,838)	(65,793)	(62,111)	3.1%	9.2%	(260,658)	(227,210)	14.7%	
<b>Total otros ingresos operativos, neto</b>	<b>42,498</b>	<b>44,220</b>	<b>45,029</b>	<b>-3.9%</b>	<b>-5.6%</b>	<b>164,721</b>	<b>138,225</b>	<b>19.2%</b>	
<b>Total Ingresos Operativos</b>	<b>517,251</b>	<b>510,645</b>	<b>457,217</b>	<b>1.3%</b>	<b>10.5%</b>	<b>1,912,533</b>	<b>1,710,979</b>	<b>11.2%</b>	
<b>Total Gastos Operativos</b>	<b>(287,444)</b>	<b>(243,281)</b>	<b>(260,064)</b>	<b>18.2%</b>	<b>10.5%</b>	<b>(1,003,744)</b>	<b>(898,639)</b>	<b>11.7%</b>	
<b>Utilidad Operativa*</b>	<b>180,747</b>	<b>214,060</b>	<b>153,008</b>	<b>-15.6%</b>	<b>18.1%</b>	<b>794,097</b>	<b>648,977</b>	<b>22.4%</b>	
Resultado por traslación	(7,074)	14,467	1,075	-148.9%	-758.2%	24,128	12,371	95.0%	
Participación en las utilidades	(5,696)	(8,039)	(1,734)	-29.1%	228.5%	(27,828)	(18,412)	51.1%	
Impuesto a la renta	(35,759)	(54,902)	(19,378)	-34.9%	84.5%	(187,081)	(138,500)	35.1%	
<b>Utilidad neta</b>	<b>132,217</b>	<b>165,586</b>	<b>132,971</b>	<b>-20.2%</b>	<b>-0.6%</b>	<b>603,315</b>	<b>504,435</b>	<b>19.6%</b>	
Interés minoritario	2,935	9,360	10,675	-68.6%	-72.5%	32,013	34,651	-7.6%	
<b>Utilidad neta atribuible a Credicorp</b>	<b>129,282</b>	<b>156,226</b>	<b>122,296</b>	<b>-17.2%</b>	<b>5.7%</b>	<b>571,302</b>	<b>469,783</b>	<b>21.6%</b>	

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

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

	Trimestre			Acumulado a	
	4T10	3T10	4T09	Dic 10	Dic 09
<b>Rentabilidad</b>					
Utilidad neta por acción (US\$ por acción)(1)	1.62	1.96	1.53	7.16	5.89
Ingreso neto por intereses / activos rentables (2) (100%)	4.62%	4.85%	5.06%	4.83%	4.86%
Retorno sobre activo promedio (2)(3)	1.9%	2.5%	2.3%	2.2%	2.2%
Retorno sobre patrimonio promedio (2)(3)	18.7%	24.4%	22.0%	22.7%	24.1%
No. de acciones (millones)(4)	79.76	79.76	79.76	79.76	79.76
<b>Calidad de la cartera de créditos</b>					
Préstamos vencidos / total préstamos	1.46%	1.59%	1.59%	1.46%	1.59%
Provisiones para préstamos de cobranza dudosa / préstamos vencidos	198.2%	193.1%	192.0%	198.2%	192.0%
Provisiones para préstamos de cobranza dudosa / total préstamos	2.9%	3.1%	3.1%	2.9%	3.1%
<b>Eficiencia Operativa</b>					
Gastos operativos / ingresos totales (5)	43.7%	39.4%	44.0%	41.2%	42.1%
Gastos operativos / activos promedio (2)(3)(5)	3.6%	3.5%	4.1%	3.5%	3.7%
<b>Datos de balance promedio (millones de US\$) (3)</b>					
Activos que generan intereses	24,428.32	22,400.67	18,805.21	21,874.45	18,369.45
Activos totales	27,525.77	25,214.79	21,400.28	25,590.63	21,192.88
Patrimonio neto	2,763.84	2,561.19	2,223.48	2,561.32	2,011.97

(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 periodo.

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

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

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

	A			Variación %	
	Dic 10	Sep 10	Dic 09	TaT	AaA
<b>ACTIVOS</b>					
<b>Fondos disponibles</b>	<b>8,491,686</b>	<b>3,720,491</b>	<b>3,724,635</b>	<b>128.2%</b>	<b>128.0%</b>
Caja y canje	7,251,328	3,196,863	2,964,509	126.8%	144.6%
Depósitos en otros bancos	1,174,351	523,098	683,527	124.5%	71.8%
Interbancario	59,000	-	75,000	100.0%	-21.3%
Rendimientos devengados del disponible	7,007	530	1,599	1222.1%	338.2%
<b>Valores negociables, neto</b>	<b>114,430</b>	<b>73,986</b>	<b>70,318</b>	<b>54.7%</b>	<b>62.7%</b>
<b>Colocaciones</b>	<b>14,334,841</b>	<b>13,326,601</b>	<b>11,577,303</b>	<b>7.6%</b>	<b>23.8%</b>
Vigentes	14,125,859	13,114,103	11,393,557	7.7%	24.0%
Vencidas	208,982	212,498	183,746	-1.7%	13.7%
Menos - Provisiones netas para colocaciones	(414,806)	(410,814)	(353,348)	1.0%	17.4%
<b>Colocaciones Netas</b>	<b>13,920,035</b>	<b>12,915,787</b>	<b>11,223,955</b>	<b>7.8%</b>	<b>24.0%</b>
<b>Inversiones disponibles para la venta</b>	<b>1,503,201</b>	<b>5,336,436</b>	<b>3,026,542</b>	<b>-71.8%</b>	<b>-50.3%</b>
<b>Inmuebles, mobiliario y equipo, neto</b>	<b>308,361</b>	<b>294,873</b>	<b>278,202</b>	<b>4.6%</b>	<b>10.8%</b>
<b>Aceptaciones bancarias</b>	<b>70,331</b>	<b>57,901</b>	<b>96,423</b>	<b>21.5%</b>	<b>-27.1%</b>
<b>Otros activos</b>	<b>968,903</b>	<b>1,074,535</b>	<b>1,143,234</b>	<b>-9.8%</b>	<b>-15.2%</b>
<b>Total de Activos</b>	<b>25,376,947</b>	<b>23,474,009</b>	<b>19,563,309</b>	<b>8.1%</b>	<b>29.7%</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>					
<b>Depósitos y obligaciones</b>	<b>17,069,818</b>	<b>15,642,366</b>	<b>14,465,809</b>	<b>9.1%</b>	<b>18.0%</b>
Obligaciones a la vista	5,597,674	5,257,055	4,440,643	6.5%	26.1%
Depósitos de ahorros	4,244,940	3,953,997	3,539,917	7.4%	19.9%
Depósitos a plazo	5,872,455	5,267,355	5,361,410	11.5%	9.5%
Compensación por tiempo de servicio (CTS)	1,313,122	1,127,933	1,069,267	16.4%	22.8%
Gastos por depósitos y obligaciones	41,627	36,026	54,572	15.5%	-23.7%
<b>Deudas a bancos y corresponsales</b>	<b>3,646,026</b>	<b>3,181,057</b>	<b>1,278,245</b>	<b>14.6%</b>	<b>185.2%</b>
<b>Bonos y deuda subordinada</b>	<b>1,957,343</b>	<b>2,004,124</b>	<b>1,228,901</b>	<b>-2.3%</b>	<b>59.3%</b>
<b>Aceptaciones bancarias</b>	<b>70,331</b>	<b>57,901</b>	<b>96,423</b>	<b>21.5%</b>	<b>-27.1%</b>
<b>Otros pasivos</b>	<b>636,874</b>	<b>720,209</b>	<b>813,959</b>	<b>-11.6%</b>	<b>-21.8%</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>23,380,392</b>	<b>21,605,657</b>	<b>17,883,337</b>	<b>8.2%</b>	<b>30.7%</b>
<b>Patrimonio neto</b>	<b>1,992,545</b>	<b>1,864,471</b>	<b>1,675,533</b>	<b>6.9%</b>	<b>18.9%</b>
Capital social	783,213	783,213	667,250	0.0%	17.4%
Reservas	388,309	388,309	388,275	0.0%	0.0%
Ganancias y pérdidas no realizadas	157,564	131,056	106,708	20.2%	47.7%
Utilidades acumuladas	187,143	187,143	115,922	0.0%	61.4%
Ingreso anual	476,316	374,750	397,378	27.1%	19.9%
Interes Minoritario	4,010	3,881	4,439	3.3%	-9.7%
<b>Total pasivos y patrimonio, neto</b>	<b>25,376,947</b>	<b>23,474,009</b>	<b>19,563,309</b>	<b>8.1%</b>	<b>29.7%</b>
Colocaciones contingentes	9,095,512	9,210,482	7,780,722	-1.2%	16.9%

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

	Trimestre			Variación %		Acumulado a		Variación %
	4T10	3T10	4Q09	TaT	AaA	Dic 10	Dic 09	Dic 10 / Dic 09
<b>Ingresos y egresos financieros</b>								
Ingreso por intereses y dividendos	368,460	345,937	301,319	6.5%	22.3%	1,331,867	1,204,914	10.5%
Gasto por intereses	(113,927)	(103,663)	(90,086)	9.9%	26.5%	(387,233)	(406,697)	-4.8%
<b>Ingreso por intereses y dividendos, neto</b>	<b>254,533</b>	<b>242,274</b>	<b>211,233</b>	<b>5.1%</b>	<b>20.5%</b>	<b>944,634</b>	<b>798,217</b>	<b>18.3%</b>
<b>Provisiones netas para colocaciones</b>	<b>(48,531)</b>	<b>(52,614)</b>	<b>(44,933)</b>	<b>-7.8%</b>	<b>8.0%</b>	<b>(175,773)</b>	<b>(165,104)</b>	<b>6.5%</b>
<b>Ingresos no financieros</b>								
Comisiones por servicios bancarios	120,136	120,839	109,546	-0.6%	9.7%	461,775	368,067	25.5%
Ganancia neta en operaciones de cambio	28,909	26,354	23,430	9.7%	23.4%	104,361	93,462	11.7%
Ganancia neta en venta de valores	2,264	18,987	9,185	-88.1%	-75.4%	51,139	101,349	-49.5%
Otros	8,603	1,168	2,816	636.6%	205.5%	17,367	15,067	15.3%
<b>Total ingresos no financieros, netos</b>	<b>159,912</b>	<b>167,348</b>	<b>144,977</b>	<b>-4.4%</b>	<b>10.3%</b>	<b>634,642</b>	<b>577,945</b>	<b>9.8%</b>
<b>Gastos operativos</b>								
Remuneraciones y beneficios sociales	(105,187)	(95,404)	(89,486)	10.3%	17.5%	(389,997)	(328,469)	18.7%
Gastos administrativos	(81,579)	(67,549)	(79,622)	20.8%	2.5%	(282,779)	(266,363)	6.2%
Depreciación y amortización	(18,796)	(17,392)	(16,153)	8.1%	16.4%	(69,448)	(58,709)	18.3%
Otros	(9,251)	(4,406)	(12,695)	110.0%	-27.1%	(25,853)	(38,882)	-33.5%
<b>Total gastos operativos</b>	<b>(214,813)</b>	<b>(184,751)</b>	<b>(197,956)</b>	<b>16.3%</b>	<b>8.5%</b>	<b>(768,077)</b>	<b>(692,423)</b>	<b>10.9%</b>
<b>Utilidad operativa*</b>	<b>151,101</b>	<b>172,257</b>	<b>113,321</b>	<b>-12.3%</b>	<b>33.3%</b>	<b>635,426</b>	<b>518,635</b>	<b>22.5%</b>
Resultado por traslación	(6,281)	12,896	12,609	-148.7%	-149.8%	23,267	7,802	198.2%
Participación de los empleados	(8,288)	(6,699)	(2,041)	23.7%	306.1%	(27,286)	(16,463)	65.7%
Impuesto a la renta	(34,815)	(39,683)	(16,166)	-12.3%	115.4%	(154,399)	(111,421)	38.6%
Interes minoritario	(150)	(151)	(325)	-0.7%	-53.8%	(691)	(1,175)	-41.2%
<b>Utilidad neta</b>	<b>101,567</b>	<b>138,620</b>	<b>107,398</b>	<b>-26.7%</b>	<b>-5.4%</b>	<b>476,317</b>	<b>397,378</b>	<b>19.9%</b>

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

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

	Trimestre			Acumulado a	
	4T10	3T10	4T09	Dic 10	Dic 09
<b>Rentabilidad</b>					
Utilidad neta por acción (US\$ acción)(1)	0.040	0.054	0.042	0.186	0.155
Ingreso neto por intereses / activos rentables (2)	4.52%	4.81%	5.02%	4.76%	4.81%
Retorno sobre activo promedio (2)(3)	1.7%	2.5%	2.3%	2.1%	2.1%
Retorno sobre patrimonio promedio (2)(3)	21.1%	31.3%	26.6%	26.8%	26.6%
No. acciones (millones)	2,557.70	2,557.70	2,557.70	2,557.70	2,557.70
<b>Calidad de la cartera de préstamos</b>					
Préstamos vencidos / total préstamos	1.46%	1.59%	1.59%	1.46%	1.59%
Provisiones para préstamos de cobranza dudosa / préstamos vencidos	198.5%	193.3%	192.3%	198.5%	192.3%
Provisiones para préstamos de cobranza dudosa / total préstamos	2.9%	3.1%	3.1%	2.9%	3.1%
<b>Operativos</b>					
Gastos operativos / ingresos totales (4)	50.9%	46.3%	53.8%	49.1%	51.9%
Gastos operativo s / activo promedio (2)(3)(4)	3.4%	3.3%	4.0%	3.3%	3.5%
<b>Capitalización</b>					
"Patrimonio Efectivo" Total (US\$ millones)	1,964.1	1,984.8	1,888.3	1,964.1	1,888.3
Capital "Tier I" (US\$ millones)	1,558.9	1,561.0	1,450.0	1,558.9	1,450.0
Ratio BIS (5)	12.8%	13.9%	14.5%	12.8%	14.5%
<b>Datos de balance promedio (US\$ millones) (3)</b>					
Activos que ganan intereses	22,500.7	20,147.4	16,826.9	19,832.4	16,579.6
Total Activos	24,425.5	22,171.5	18,721.8	22,593.5	18,538.7
Patrimonio Neto	1,928.5	1,772.1	1,615.9	1,778.8	1,496.7

(1) Se emplea 2,228 millones de acciones sin variación al haberse emitido acciones solo por concepto de capitalización de utilidades y ajustes por inflación.

(2) Los ratios se anualizaron.

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

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

(5) Capital regulatorio / activos ponderados por riesgo. Los activos ponderados por riesgo incluyen activos por riesgo de mercado, crediticio y operacional.

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

	Saldos al y por el período de tres meses terminados el			Saldos Acumulados a		Variación %		
	30 Dic 10 4T10	30 Sep 10 3T10	31 Dic 09 4T09	Dic 10	Dic 09	TaT	AaA	Dic 10 / Dic 09
<b>Resultados</b>								
Primas totales	229,988	202,871	172,697	751,857	608,824	13.4%	33.2%	23.5%
Primas cedidas	44,773	37,986	34,968	125,775	101,743	17.9%	28.0%	23.6%
Ajuste de reservas	54,045	40,675	18,582	130,085	67,567	32.9%	190.8%	92.5%
<b>Prima neta ganada</b>	<b>131,169</b>	<b>124,210</b>	<b>119,146</b>	<b>495,997</b>	<b>439,515</b>	5.6%	10.1%	12.9%
Siniestros directos	94,503	79,716	92,473	346,053	335,959	18.5%	2.2%	3.0%
Siniestros recibidos	10,014	3,233	22,396	30,481	49,501	209.8%	-55.3%	-38.4%
<b>Siniestros netos</b>	<b>84,488</b>	<b>76,483</b>	<b>70,078</b>	<b>315,572</b>	<b>286,457</b>	10.5%	20.6%	10.2%
Comisiones pagadas	21,534	21,709	17,970	81,291	69,139	-0.8%	19.8%	17.6%
Comisiones recibidas	3,280	3,212	2,395	11,678	9,565	2.1%	37.0%	22.1%
<b>Comisiones netas</b>	<b>18,254</b>	<b>18,497</b>	<b>15,575</b>	<b>69,613</b>	<b>59,574</b>	-1.3%	17.2%	16.9%
Gastos técnicos	8,149	7,556	7,267	28,808	24,777	7.9%	12.1%	16.3%
Ingresos técnicos	3,998	2,531	2,749	11,395	11,202	58.0%	45.4%	1.7%
<b>Gastos técnicos netos</b>	<b>4,152</b>	<b>5,025</b>	<b>4,518</b>	<b>17,413</b>	<b>13,574</b>	-17.4%	-8.1%	28.3%
<b>Resultado técnico</b>	<b>24,275</b>	<b>24,205</b>	<b>28,976</b>	<b>93,399</b>	<b>79,909</b>	0.3%	-16.2%	16.9%
Ingresos financieros	17,435	17,766	16,043	70,689	61,471	-1.9%	8.7%	15.0%
Utilidad venta inmuebles y valores	6,552	5,768	2,262	18,775	12,173	13.6%	189.6%	54.2%
Arrendamiento (neto gastos fincas)	1,052	1,117	1,147	4,505	4,025	-5.8%	-8.2%	11.9%
(-) Cargas financieras	640	(621)	493	1,788	2,017	-203.0%	29.8%	-11.4%
<b>Ingresos financieros netos</b>	<b>24,400</b>	<b>25,272</b>	<b>18,960</b>	<b>92,181</b>	<b>75,652</b>	-3.5%	28.7%	21.8%
Gastos de personal	16,883	14,768	14,258	58,657	46,713	14.3%	18.4%	25.6%
Gastos administrativos	12,563	14,593	17,128	48,202	44,777	-13.9%	-26.7%	7.6%
Servicios de terceros	5,932	6,841	5,039	22,948	17,806	-13.3%	17.7%	28.9%
Cargas diversas de gestion	2,666	2,544	2,192	9,698	7,303	4.8%	21.6%	32.8%
Provisiones	1,735	1,796	5,204	6,635	5,819	-3.4%	-66.7%	14.0%
Tributos	1,893	1,384	1,697	5,852	5,441	36.8%	11.5%	7.6%
Otros Gastos	338	2,029	2,997	3,068	8,408	-83.3%	-88.7%	-63.5%
<b>Gastos generales</b>	<b>29,446</b>	<b>29,360</b>	<b>31,386</b>	<b>106,859</b>	<b>91,489</b>	0.3%	-6.2%	16.8%
Ingresos varios	2,321	20	945	2,894	1,778	11675.9%	145.5%	62.8%
Resultado de traslación	(547)	1,516	382	2,503	4,474	-136.1%	-243.2%	-44.1%
Imp. renta y participaciones	4,553	5,267	(2,388)	15,778	8,637	-13.6%	-290.7%	82.7%
<b>Utilidad antes de int. minoritario</b>	<b>16,450</b>	<b>16,386</b>	<b>20,264</b>	<b>68,340</b>	<b>61,687</b>	0.4%	-18.8%	10.8%
Interés minoritario	3,294	2,645	3,981	12,872	12,495	24.5%	-17.3%	3.0%
<b>Utilidad neta</b>	<b>13,157</b>	<b>13,741</b>	<b>16,283</b>	<b>55,468</b>	<b>49,192</b>	-4.3%	-19.2%	12.8%
<b>Balance (fin del periodo)</b>								
Activo total	1,783,115	1,739,047	1,498,255	1,783,115	1,498,255	2.5%	19.0%	19.0%
Inversiones en valores (1)	1,269,293	1,259,896	1,057,162	1,269,293	1,057,162	0.7%	20.1%	20.1%
Reservas técnicas	1,196,506	1,126,039	1,019,551	1,196,506	1,019,551	6.3%	17.4%	17.4%
Patrimonio	330,701	338,320	265,219	330,701	265,219	-2.3%	24.7%	24.7%
<b>Ratios</b>								
Cesión	19.5%	18.7%	20.2%	16.7%	16.7%			
Siniestralidad bruta	41.1%	39.3%	53.5%	46.0%	55.2%			
Siniestralidad neta ganada	64.4%	61.6%	58.8%	63.6%	65.2%			
Comisiones netas a Prima neta ganada	13.9%	14.9%	13.1%	14.0%	13.6%			
Comisiones y gasto técnico a prima neta ganada	17.1%	18.9%	16.9%	17.5%	16.6%			
Resultado técnico a Primas totales	10.6%	11.9%	16.8%	12.4%	13.1%			
Resultado técnico a prima neta ganada	18.5%	19.5%	24.3%	18.8%	18.2%			
Gastos generales a prima neta ganada	22.4%	23.6%	26.3%	21.5%	20.8%			
Utilidad a Primas totales	5.7%	6.8%	9.4%	7.4%	8.1%			
Retorno sobre patrimonio prom. (2)(3)	16.7%	18.7%	6.4%	18.6%	23.9%			
Retorno sobre primas totales	5.7%	6.8%	9.4%	7.4%	8.1%			
Patrimonio / activo total	18.5%	19.5%	17.7%	18.5%	17.7%			
Aumento de reservas técnicas	29.2%	24.7%	13.5%	20.8%	13.3%			
Gastos Generales / activo total prom. (2)(3)	6.9%	7.2%	2.1%	6.5%	6.5%			
<b>Ratio Combinado de PPS+ PS (4)</b>	<b>97.3%</b>	<b>93.8%</b>	<b>94.2%</b>	<b>94.9%</b>	<b>96.8%</b>			
Siniestros Netos / Prima neta ganada	65.6%	58.2%	54.7%	62.4%	65.6%			
Gastos Generales, Técnicos y Comisiones / Prima neta ganada	31.7%	35.6%	39.5%	32.5%	31.2%			

(1) No se considera las inversiones en inmuebles

(2) Añualizado

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

(4) Sin Eliminaciones entre compañías