

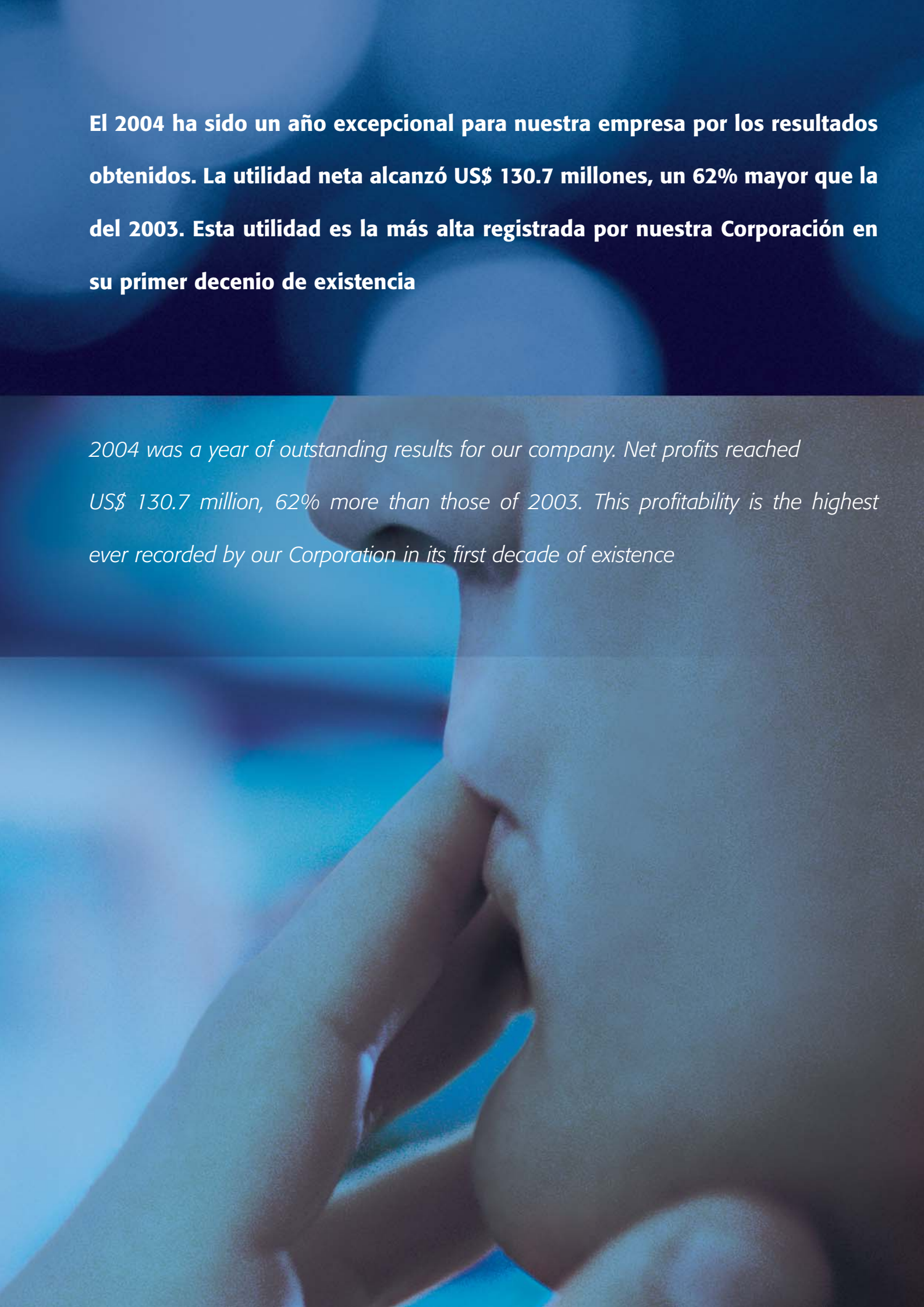


MEMORIA ANUAL ANNUAL REPORT 2004



Carta del Presidente

Letter from the Chairman



El 2004 ha sido un año excepcional para nuestra empresa por los resultados obtenidos. La utilidad neta alcanzó US\$ 130.7 millones, un 62% mayor que la del 2003. Esta utilidad es la más alta registrada por nuestra Corporación en su primer decenio de existencia

2004 was a year of outstanding results for our company. Net profits reached US\$ 130.7 million, 62% more than those of 2003. This profitability is the highest ever recorded by our Corporation in its first decade of existence



Carta del Presidente

Letter from the Chairman

Estimados Accionistas

En nombre del Directorio de Credicorp me complace presentarles el Informe Anual de la Gestión realizada en el 2004.

Empezaré diciéndoles que el 2004 ha sido un año excepcional para nuestra empresa por los resultados obtenidos. La utilidad neta alcanzó US\$ 130.7 millones, un 62 por ciento mayor que la del 2003, lo que significa una rentabilidad sobre el patrimonio promedio de 13.2%. En valor absoluto esta utilidad es la más alta registrada por nuestra Corporación en su primer decenio de existencia.

El crecimiento de las utilidades se explica fundamentalmente por las menores provisiones para la cartera de créditos en el Banco de Crédito BCP, el notable progreso de la rentabilidad de Atlantic Security Holding Corporation (ASHC) y la mejora sustancial de nuestra operación en Bolivia. El negocio de seguros también ha realizado una contribución importante a la utilidad de Credicorp, como resultado del incremento de las primas y la baja siniestralidad.

El año pasado no sólo ha sido excepcional por la utilidad generada, sino también por la mejora sustancial en la calidad de activos que administramos, el mantenimiento de un alto nivel de solvencia, y la consolidación de los negocios al enfocarnos en los que tienen un comportamiento más dinámico y generan un mayor margen.

Teniendo en cuenta los resultados obtenidos, el Directorio, en su sesión del 17 de febrero aprobó distribuir un dividendo en efectivo de US\$ 0.80 ctvs. por acción. Este dividendo, que es el doble del entregado el año pasado, se constituye en el más alto que ha distribuido nuestra empresa desde su fundación en 1995.

Dear Shareholders

On behalf of Credicorp's Board of Directors, I am pleased to present our Management Report for 2004.

I will start by mentioning that 2004 was a year of outstanding results for our company. Net profits reached US\$ 130.7 million, 62% more than in 2003 with average earnings over equity ratio reaching 13.2%. These are the highest profits in absolute values in our Corporation's first decade of existence.

Growth of earnings can be accounted principally due to smaller provisions in Banco de Crédito del Perú's loan portfolio, significant progress at Atlantic Security Holding Corporation (ASHC) and a substantial improvement of our Bolivian operations. Meanwhile, our insurance

business made a significant contribution to Credicorp's earnings as a consequence of higher premiums and reduced claims.

Last year was exceptional, not only for the profits we earned, but also for the substantial improvement in the quality of our assets, sustained high solvency, and a consolidated business that focused on dynamic areas capable of yielding larger margins.

In view of these results, at its February 17, 2005 meeting, the Board of Directors approved a dividend distribution of US\$ 0.80 per share. This dividend is twice as large as last year's and is the largest paid by our company since its inception in 1995.

Good results, encouraging prospects for 2005 and Credicorp's financial strength have led to our stock's significant appreciation since the second quarter of

El año pasado no sólo ha sido excepcional por la utilidad generada, sino también por la mejora sustancial en la calidad de activos que administramos, el mantenimiento de un alto nivel de solvencia, y la consolidación de los negocios

Last year was exceptional, not only for the profits we earned, but also for the substantial improvement in the quality of our assets, sustained high solvency, and a consolidated business

**El incremento de nuestras utilidades
y la mejora de la calidad de los activos
han sido posible, en parte, por el positivo
comportamiento de la economía peruana
y el favorable entorno internacional**

*It must be underscored that greater earnings
and the improved quality of our assets were
partly the result of a growing Peruvian economy
and a favorable international environment*

Los buenos resultados obtenidos, las perspectivas positivas para el 2005 y la fortaleza financiera de Credicorp, han hecho que la acción se apreciara en forma importante desde finales del segundo trimestre del 2003 hasta alcanzar un precio de US\$ 15.81 al 31 de diciembre pasado, subiendo 60% con respecto al del 30 de junio del 2003. El aumento ha continuado en el presente año hasta ubicarse en aproximadamente US\$ 18.00. Si este precio es ajustado por las acciones liberadas que se distribuyeron hasta el año 1998, se obtendría un valor cercano a los 28 dólares por acción. Este es el precio más alto en la vida de Credicorp.

Les dije que el incremento de las utilidades se debe principalmente a las menores provisiones para la cartera de créditos efectuados durante el año, tal como adelantamos en el Informe de marzo del año pasado. Ellas alcanzaron un monto de US\$ 48.4 millones, mientras en el 2003 fueron de US\$ 83.8 millones. El margen por intereses, en las cifras consolidadas de Credicorp, como habíamos previsto, prácticamente no ha tenido cambio dado el aumento pequeño de las colocaciones y la leve reducción del margen financiero. Los ingresos por comisiones bancarias no tuvieron el incremento que esperábamos como consecuencia de la aplicación del Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF) en Perú y Bolivia.

En lo que no hemos registrado avance significativo es en la mejora de la eficiencia. Nos pusimos como meta en Credicorp reducir los gastos operativos de 52% en el 2002 al 45% de los ingresos totales en el 2005; sin embargo, este ratio alcanzó a 52.8% en el 2004, deteriorándose ligeramente frente al 51.2% del año pasado. Dos factores han influido en este resultado: la revaluación del Sol en el Perú y del Peso en Colombia, que han incrementado los

2003. Our stock reached US\$ 15.81 on December 31, 2004, or 60% above the price reached on June 30, 2003, and rose to an even higher US\$ 18.00 this year. If this price is adjusted for the free shares distributed until 1998 value per share would rise to close to US\$ 28.0, the highest ever in Credicorp's existence.

As I mentioned above, larger earnings stem principally from smaller provisions for the loan portfolio throughout the year, in line with forecasts of our March 2003 report. Provisions reached US\$ 48.4 million compared to US\$ 83.8 million in 2003. Also as forecasted, margins earned from interest as shown in Credicorp's consolidated figures remained practically unaltered given scant growth in loans and a slight fall in financial margins. Earnings from bank commissions failed to increase as expected after the

Financial Transactions Tax (ITF) went into effect in Perú and Bolivia.

However, significant advances were not made towards improving the efficiency of our operations. At Credicorp we set ourselves the goal of reducing operational expenses from 52% of total revenues in 2002 to 45% in 2005. However, last year we were still at 52.8%, slightly worse than 51.2% in 2003. Two factors had a bearing in these results, namely the revaluation of the Sol in Perú and Colombia's Peso, that increased operational expenses, mostly paid in local currencies, and stagnating total revenues.

I will also mention a significant accomplishment in the quality of our assets. A major improvement was achieved in the quality of our loan portfolio, as a result of professional and prudential risk management. The past due portfolio fell

gastos operativos, que son ejecutados la mayor parte en moneda local y el estancamiento de los ingresos totales.

He señalado también que un logro destacado ha sido la mejora en la calidad de los activos. Así, la cartera de créditos muestra un cambio positivo importante, producto de una gestión de riesgos profesional y prudente. La cartera vencida respecto a la cartera total de colocaciones se reduce de 5.6% en el 2003 a 3.4% en el 2004, siendo este indicador el más bajo de los últimos ocho años. Igualmente el índice de cobertura de los préstamos atrasados con provisiones alcanza el nivel más alto que ha logrado nuestra empresa al registrar 159.3%, que se compara con 119.7% del 2003.

Debemos destacar que el incremento de nuestras utilidades y la mejora de la calidad de los activos han sido posible, en parte, por el positivo comportamiento de la economía peruana y el favorable entorno internacional.

En el Perú la tasa de crecimiento de la actividad económica en el 2004 ha sido cercana al 5%, y lo más importante es que este crecimiento, en buena medida, ha sido generado por el sector manufacturero no primario y por la construcción, que están logrando una paulatina recuperación del empleo y del ingreso. Sin duda, el motor que ha impulsado esta favorable evolución ha sido la vigorosa expansión de las exportaciones. Estas crecen en el año 40%, no sólo como consecuencia del sustancial incremento de los precios internacionales, sino también por el aumento del volumen, especialmente de los productos no tradicionales. La culminación y puesta en marcha del proyecto de Gas de Camisea ha sido otro factor que ha inyectado

from 5.6% of total loans in 2003 to 3.4% in 2004, the lowest such rate in the most recent eight-year period. Likewise provisions for overdue loans rose from 119.7% in 2003 to 159.3% in 2004, the highest ever in our Corporation's life.

It must be underscored that greater earnings and the improved quality of our assets were partly the result of a growing Peruvian economy and a favorable international environment.

Perú's growth rate in 2004 bordered 5%. However, most importantly, this growth resulted to a large extent from growth in the non-primary manufacturing and construction industries where job creation and incomes are gradually recovering. Undoubtedly, this favorable evolution has been driven by a vigorous expansion of exports that grew 40% this year, not only as a result of significant

increases in international prices, but also due to growing volume of exports, particularly of non-traditional ones. The conclusion of works and start of operations at the Camisea gas fields have added momentum to the economy and created bright expectations for the future.

These developments have improved the general conditions for business in Perú and have strengthened Corporations and persons economic and financial standing. The resulting reduced loan risk has translated into similarly lower bank delinquency rates that fell to their lowest levels in many years.

I will now comment on the results and operations at our subsidiaries.

In 2004 net profits earned by BCP under international accounting standards used in Credicorp's consolidated financial statements were highly satisfactory as they



dinamismo a la economía y ha generado favorables expectativas para el futuro.

Estos desarrollos han mejorado las condiciones generales de los negocios en el Perú y han fortalecido económica y financieramente a las empresas y personas, lo cual ha redundado en una mejora del riesgo crediticio, que se refleja en la reducción de la morosidad bancaria a niveles que no se han observado en muchos años.

Pasaré ahora a comentar los resultados y operaciones de nuestras subsidiarias.

En el año 2004 la utilidad obtenida por el Banco de Crédito BCP, aplicando normas internacionales de contabilidad, que es lo que se emplea para la consolidación de Credicorp, ha sido altamente satisfactoria al contribuir con US\$ 111.4 millones, monto mayor en 22% a la utilidad generada para Credicorp en el 2003. Sin embargo, debemos señalar que los resultados obtenidos por el Banco de Crédito BCP han sido dispares, según se midan en dólares bajo principios internacionales de contabilidad o se haga en soles utilizando normas locales. Frente a la significativa mejora de las utilidades en dólares, tenemos que la utilidad en soles de 319 millones en el 2004, resulta ligeramente inferior a los 324 millones de soles del año anterior.

Como he señalado, estos resultados aparentemente contradictorios son consecuencia del reajuste por inflación y la revaluación de nuestra moneda frente al dólar, fenómenos que tuvieron una magnitud importante en el 2004. El BCP, en su contabilidad local, tuvo una pérdida por exposición a la inflación de 113 millones de soles, comparada con 43 millones del 2003. La pérdida por la revaluación del sol se produce por la alta posición de cambio que el Banco tradicionalmente ha mantenido, respondiendo a la política de prudencia en la protección

contributed US\$ 111.4 million or 22% more than the profits they contributed to Credicorp in 2003. However, we must point out that results at Banco de Crédito del Perú BCP have always been uneven depending on whether they are measured using international or local accounting standards. Compared to significant improvements of earnings in dollars, earnings in soles reached 319 million in 2004, or slightly less than the 324 million earned a year earlier.

As I have already mentioned, these seemingly contradictory results are the consequence of adjustments for inflation and revaluation of the local currency vis-à-vis the US dollar, both significant events in 2004. Under local accounting standards, BCP incurred a loss of 113 million soles for exposure to inflation, compared to 43 million in 2003. The loss incurred for the sol's

revaluation is the consequence of the significant exchange position the Bank usually holds in harmony with its prudential policy to protect its assets against a devaluation of the local currency.

However, the sol's revaluation also hurt the Bank's current revenues given the still high rate of dollar holdings in the banking system. This, together with less loans and the adjustment for inflation, reduced the financial margin by 11.1% between 2003 and 2004. Revenues from bank commissions likewise fell 4.3%, and were additionally hurt by the new Financial Transactions Tax (ITF).

A more positive development was the significant improvement of our loan risk. Provisions for loans fell substantially from 325 million soles in 2003 to 102 million in 2004. In addition, the quality of our loan

Cumpliendo con la estrategia que nos trazamos hace dos años de privilegiar los negocios con las pequeñas empresas y personas, incorporando a sectores poco bancarizados, el 2004 se ha caracterizado por un vigoroso crecimiento de estos negocios

As a result of the strategy laid down two years ago to focus on business with small companies and persons, and reach out to sectors with low bank penetration, these business lines grew strongly in 2004

del patrimonio, ante una posible devaluación de la moneda nacional.

La revaluación del sol también afectó los ingresos corrientes del Banco, por la todavía alta dolarización del sistema bancario. Por esta razón, por el menor volumen de colocaciones y por el ajuste por inflación, el margen financiero se reduce en 11.1% entre el 2003 y el 2004. Algo similar ocurre con los ingresos por comisiones bancarias que caen 4.3%. En este caso fueron afectadas negativamente también por el Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF).

El lado positivo está dado por la sustancial mejora del riesgo crediticio. Las provisiones para colocaciones se reducen drásticamente de 325 millones de soles en el 2003 a 102 millones en el 2004. Por otro lado, la calidad de la cartera de créditos mejora en forma significativa. Los créditos en mora se reducen a 3.6% del total de la cartera, frente al 6% en el 2003, y el índice de cobertura se incrementa de 124% a 159% entre ambos años. Estos indicadores son aún mejores si se excluye la cartera del Banco de Crédito de Bolivia. En este caso la cartera morosa alcanza el 3.1% y la cobertura el 177% en el 2004. Ambos índices son mejores que el promedio del sistema bancario peruano.

Cumpliendo con la estrategia que nos trazamos hace dos años de privilegiar los negocios con las pequeñas empresas y personas, incorporando a sectores poco bancarizados, el 2004 se ha caracterizado por un vigoroso crecimiento de estos negocios. Los créditos a la pequeña y micro empresa crecieron en 8%, los créditos de consumo en 12% y los créditos hipotecarios en 19%. En este último caso nuestra participación de mercado alcanzó el 40%.

Con el propósito de fortalecer los negocios con la pequeña y micro empresa, y de

portfolio rose to unprecedented good levels. Past due loans fell to 3.6% of the total portfolio compared to 6% in 2003, while provisions rose from 124% to 159% from one year to the next. These indicators improve further if we exclude the portfolio held by Banco de Crédito de Bolivia. If so, the past due portfolio reaches 3.1% and the provisions rate rises to 177%. Both indicators are better than average in Perú's banking system.

As a result of the strategy laid down two years ago to focus on business with small companies and persons, and reach out to sectors with low bank penetration, these business lines grew strongly in 2004. Loans to small and micro business grew 8%, consumer credits expanded 12%, and mortgages rose 19% increasing our market share to 40%.

To further expand business with small and very small companies, while simultaneously improving operative efficiencies, during the first quarter we merged the operations at Financiera Solución with Banco de Crédito BCP's, and organized a special unit to manage these types of loans.

We are particularly proud of having purchased the loan portfolio held by Bank Boston's Peruvian branch. Although this transaction was formally concluded in January this year, the negotiations took place and the corresponding agreement was reached in December 2004. Bank Boston's portfolio valued at approximately US\$ 400 million includes outstanding quality loans mainly made up by corporate credits. As a consequence of this purchase, our share of the loan market rose about three points, and



mejorar la eficiencia operativa, en el primer trimestre del año se integraron las operaciones de Financiera Solución al Banco de Crédito BCP, y se creó una unidad especializada para administrar este tipo de créditos.

Un acontecimiento que nos llena de satisfacción es la compra de la cartera de créditos de la Sucursal en el Perú de Bank Boston. Si bien la operación se formalizó en enero del presente año, las negociaciones y el acuerdo fueron realizados en diciembre del 2004. Se trata de la adquisición de una cartera de aproximadamente US\$ 400 millones de créditos de excelente riesgo crediticio y compuesta mayormente por créditos empresariales. Con esta incorporación nuestra participación de mercado en colocaciones se incrementa aproximadamente en tres puntos porcentuales y añadimos 1,500 nuevos clientes empresariales y personales, con los cuales ampliaremos nuestros negocios en el futuro.

Nuestra subsidiaria de Bolivia ha tenido un desempeño destacado en el 2004. Después de tres ejercicios consecutivos dejó de recibir apoyo financiero de la matriz para solventar sus cargos por provisiones de préstamos deteriorados y, por el contrario, obtuvo una utilidad neta de US\$ 4.8 millones. Además logró una mejora notable en la calidad de sus colocaciones. La cartera vencida se redujo de 20.7 por ciento en el 2003 a 10.9 por ciento en el 2004 y el índice de cobertura con provisiones de la cartera atrasada se incrementó de 76.8 por ciento a 100.6 por ciento. Estos indicadores son sustancialmente superiores al promedio del sistema bancario boliviano, que registró una mora de 14 por ciento y un índice de cobertura de 84.3 por ciento.

added 1,500 corporate and individual clients with whom we expect to expand future business.

Our Bolivian subsidiary also stood out in 2004. After three consecutive years it no longer required financial support to cover its provisions for downgraded loans from BCP. On the contrary, it has earned net profits of US\$ 4.8 million while simultaneously significantly improving the quality of its loans. Past due loans fell from 20.7% in 2003 to 10.9% in 2004 while provisions for overdue loans rose from 76.8% to 100.6%. These indicators are significantly better than in the Bolivian banking system, where the delinquency rate averaged 14% and coverage 84.3%.

I am pleased to say that Banco de Crédito de Bolivia is now a fully consolidated organization and a source

of earnings for our Corporation.

As reported previously, Banco Tequendama in Colombia has been sold and its transfer is currently underway. This decision was made in line with the strategy outlined already in our 2002 report to focus on our business in Perú and Bolivia. Nonetheless, in 2004 this subsidiary did not require financial assistance, consolidated its operations and reported profits.

Atlantic Security Holding Corporation also experienced a successful 2004. It reported almost twice the earnings of 2003 that rose from US\$ 7.8 million that year to US\$ 13.3 million in 2004. Funds on deposits and under administration grew vigorously again at a 14% rate. These results were achieved simultaneously with the continued restructuring of our investment portfolio towards safer assets, in line with the strategy

Con satisfacción puedo decir que el Banco de Crédito de Bolivia es, hoy, una institución plenamente consolidada y que se ha convertido en una fuente de utilidades para nuestra Corporación.

Como se informó en su oportunidad, el Banco Tequendama, de Colombia, ha sido vendido y está en proceso de ser transferido. Esta decisión se adoptó en armonía con nuestra estrategia, que expusimos en el Informe del 2002, de concentrar nuestros negocios en el Perú y Bolivia. En el 2004 esta subsidiaria no requirió de asistencia financiera, consolidó sus operaciones y obtuvo utilidades.

Para el Atlantic Security Holding Corporation, el 2004 también ha sido un año exitoso. Sus utilidades son casi el doble de las del 2003, contribuyendo en US\$ 13.3 millones a la utilidad de Credicorp, frente a US\$ 7.8 millones del año anterior. El total de fondos captados, tanto por depósitos como los encargados para su administración, crecieron nuevamente en forma vigorosa a una de tasa de 14 por ciento. Se lograron estos resultados, junto con la continuación de la recomposición del portafolio de inversiones hacia activos más seguros, conforme a la estrategia que nos fijamos hace tres años, a fin de reducir la volatilidad del balance de esta subsidiaria.

En el negocio de seguros, igualmente hemos realizado un progreso significativo. En el 2004 se obtuvo del grupo asegurador ingresos totales por primas de US\$ 322 millones, 11.3% mayores que el 2003. La contribución del negocio de seguros a las utilidades de Credicorp alcanzó a US\$ 9.4 millones, casi tres veces más que en el 2003.

we outlined three years ago to reduce the volatility of this subsidiary's balance sheet.

In the insurance business we have also made significant progress. In 2004 our insurance group earned total revenues from policies worth US\$ 322 million, or 11.3% larger than in 2003. The insurance business contributed US\$ 9.4 million to Credicorp's profits, almost three times as in 2003.

In March we purchased Novasalud EPS health provider organization that in August we merged with Pacifico Salud EPS. We are now the leaders of Perú's private health care provider industry and have reached outstanding profit rates in this extremely difficult business. Meanwhile, life insurance has continued to grow vigorously.

In addition to the sale of Banco Tequendama, our purchase of Novasalud EPS and Bank Boston's loan portfolio,

another event from 2004 is worth underscoring. Last November we filed a request before the Superintendence of Banks to organize the Prima Pension Funds Administration Company (AFP) that we expect will be fully operational in the second half this year. Pension fund management is a line of financial business where we benefit from significant competitive advantages resulting from our thorough knowledge of markets and customers, coupled with our image before our clients as a strong, credible and outstanding service organization. We are confident that our presence in this business will contribute to consolidate and further develop this positive image.

Good corporate governance has become a topic of business management. At Credicorp we are placing special attention to good corporate practices because we

Con satisfacción puedo decir que el Banco de Crédito de Bolivia es, hoy, una institución plenamente consolidada, líder indiscutible en el mercado y se ha convertido en una fuente de utilidades para nuestra Corporación

I can proudly state that Banco de Crédito de Bolivia is now a fully consolidated institution, an indisputable leader in the market, and a source of profits for our Corporation

En marzo adquirimos Novasalud EPS, que fusionamos en el mes de agosto con nuestra subsidiaria Pacífico Salud EPS. Hoy somos líderes del mercado de la seguridad social privada en el Perú y hemos logrado hacer rentable este difícil negocio. Los seguros de vida han continuado creciendo en forma vigorosa.

Además de la venta del Banco Tequendama y de la compra de Novasalud EPS y de la cartera de créditos del Bank Boston, hay otro hecho que ha tenido lugar el 2004 y que debo destacar. Se trata de la constitución de una Administradora de Fondo de Pensiones. En noviembre pasado hemos iniciado el trámite ante la Superintendencia de Bancos, para la constitución y funcionamiento de AFP Prima, que, esperamos, iniciará sus operaciones en el segundo semestre del presente año. La administración de fondos de pensiones es un negocio financiero en el que tenemos amplias ventajas competitivas, por nuestro conocimiento del mercado y de los clientes y por la solidez, credibilidad y buen servicio; atributos con los que el público siempre nos ha identificado. Estamos convencidos de que nuestra presencia en esta actividad contribuirá a su consolidación y desarrollo.

El buen gobierno corporativo es un tema que actualmente está presente en la gestión de las empresas. En Credicorp estamos poniendo especial atención en esta práctica porque entendemos su valor, tanto en el ámbito de la calidad de la gestión como en el compromiso ético y social de la institución con sus clientes, accionistas, trabajadores, y con la sociedad en general. Al asumir la implementación de las mejores prácticas del buen gobierno corporativo, lo hacemos no solo para cumplir con las regulaciones locales e internacionales, sino porque

understand their value to improve the quality of management, and because of our organization's ethical and social commitment to its clients, shareholders, workers and the community at large. We are committed to fully put in practice increasingly better corporate governance practices, not just to comply with local and international regulations, but also because we are convinced that they will make a positive contribution to our organization's development.

In the process of furthering these good practices, Credicorp's Board approved a recommendation to the Shareholders' Meeting to change the Company's bylaws and modify the number of Board members and the procedures for their renewal. The Board's proposal would increase the number of Board members from 6 to 8 and cancel

renewal by thirds.

After having discussed the main results and activities of last year, let me turn to our expectations for 2005.

Firstly, I expect 2005 will be another year of growing business and profits. The right conditions exist. The international climate will apparently continue to underpin high quotations for our export products which in turn will continue to foster production and strengthen the country's foreign accounts. According to most estimates, Perú will grow again this year at a rate of between 4% and 5%, supported by a background of price and exchange rate stability, and good expectations of major investment projects in mining and hydrocarbons that will create a positive climate for business. Our clients, companies and persons' economies and finances will continue to strengthen.

Según todos los pronósticos, el Perú crecerá nuevamente este año entre 4% y 5%. El mercado financiero se expandirá y el riesgo crediticio mejorará aún más

According to every forecast, Perú will grow again this year between 4% and 5%. The financial market will expand and credit risk ratings will improve even more

estamos convencidos de la contribución que tendrán en el desarrollo de nuestra organización.

Como parte de la adecuación a estas buenas prácticas, el Directorio de Credicorp aprobó recomendar a la Junta de Accionistas un cambio en los Estatutos de la empresa, mediante el cual se modifica el número de directores y su forma de renovación. La propuesta del Directorio es elevar el número de directores de 6 a 8 y eliminar la renovación por tercios.

Después de haber comentado los resultados y las actividades más relevantes del año pasado, quiero ahora referirme a lo que esperamos para el 2005.

En primer lugar, debo decir que tiene que ser un nuevo año de crecimiento de los negocios y de las utilidades. Las condiciones están dadas. El ambiente internacional aparentemente continuará siendo favorable en cuanto al mantenimiento de los altos precios de nuestros productos de exportación, que estimularán la producción y fortalecerán las cuentas externas del Perú. Según todos los pronósticos, el Perú crecerá nuevamente este año entre 4 y 5 por ciento en un contexto de estabilidad de precios y de tipo de cambio, acompañada de expectativas favorables por el inicio de importantes proyectos de inversión en minería e hidrocarburos. Todo esto genera un ambiente positivo para los negocios. Nuestros clientes, empresas y personas, continuarán fortaleciéndose económica y financieramente. El mercado financiero se expandirá y el riesgo crediticio mejorará aún más. Somos optimistas al esperar que el inicio del proceso electoral no afecte sustancialmente la actividad económica ni las políticas macroeconómicas fundamentales.

En estas condiciones, el negocio bancario en el Perú debe prosperar. La compra de la

Financial markets will expand and sovereign risk will continue to fall. We are optimistic that the beginning of the presidential elections campaign will not have a significant impact on economic activity or fundamental macroeconomic policy.

Under these conditions, the banks' business in Perú should continue to improve. Our purchase of Bank Boston's loan portfolio should lead to a significant increase of BCP's return-yielding assets that should translate into larger financial margins. Commissions for bank services, already hurt by the Financial Transactions Tax, will grow at a moderate pace, while provisions for loans will be lower than in 2004 as loan risk improves.

Our challenge in 2005 is therefore to improve our operating efficiencies. Although our efficiency ratios are better on average

than in the Peruvian banking system at large, they are still above international standards and are an area where we still must make substantial improvements.

Although Bolivia's troubled political and social climate is adverse to business, we expect our subsidiary Banco de Crédito de Bolivia will continue to grow stronger and create ever-larger earnings. The Bank enjoys a strong reputation in the domestic market, has a strong balance sheet and a large physical and technological infrastructure and qualified personnel that will allow it to grow if market conditions increasingly permit.

Atlantic Security Holding Corporation should also earn larger returns in 2005. Revenues from services are bound to continue growing vigorously as a consequence of larger third-party funds

cartera de colocaciones del Bank Boston nos permite incrementar en forma importante los activos rentables del BCP, lo cual se traducirá en un aumento del margen financiero. Las comisiones por servicios bancarios, afectadas por el Impuesto a las Transacciones Financieras, crecerán a una tasa moderada y las provisiones para colocaciones serán menores a las realizadas en el 2004, por la reducción del riesgo crediticio.

El reto para el 2005 es mejorar en la eficiencia operativa. Si bien el ratio de eficiencia es menor al promedio del sistema bancario peruano, es todavía muy alto comparado con estándares internacionales. Aquí tenemos un trabajo por realizar.

A pesar del inestable ambiente político y social en Bolivia esperamos que nuestra subsidiaria, el Banco de Crédito de Bolivia, continúe fortaleciéndose y generando beneficios cada vez mayores. El Banco tiene un alto prestigio en el mercado, un sólido balance y una amplia infraestructura física y tecnológica y personal calificado, que le permitirán crecer si las condiciones del mercado son favorables.

Para Atlantic Security Holding Corporation el 2005 también será un año de mayor rentabilidad. Los ingresos por servicios continuarán incrementándose vigorosamente como consecuencia de los mayores fondos de terceros que nos encargan su administración. El incremento de la tasa de interés internacional que se producirá en los próximos meses no afectará en forma importante la cartera de inversiones dada la alta calidad de los activos que lo componen y la duración promedio de la misma. Estos factores, unidos al control de los gastos operativos, permitirán un incremento de los beneficios de esta subsidiaria.

handed over for administration. Higher international interest rates expected in coming months should not have a major impact on the investment portfolio in view of the high quality of assets, and their average life. These factors, coupled with operating cost containment, should increase earnings from this subsidiary.

The Pacifico Insurance Group will see revenues grow mainly in the life and life annuities businesses. Pacifico Vida life insurance is increasing its importance within the Group as a source of premiums and profits. In the casualty and security business we will focus on the small and intermediate corporate segment and on personal insurance. Our Pacifico Salud health operation was strengthened by adding Novasalud and we expect it to become a source of profits.

In summary, I wish to convey to you my optimism for the future of our company, due to a number of reasons. We lead the businesses, which we are involved in, we enjoy the recognition and preference of the public, our company is highly capitalized, and our reserves exceed the risks we take. Moreover, we can count on a qualified and motivated human resource pool that is fully committed to the company and its mission to serve our customers. These strengths should allow us to successfully face the future and further contribute to our nation's development.

I will conclude by thanking you, shareholders, for your renewed trust in us; our thousands of clients for their preference and loyalty, and our workers for their dedication and commitment to their company.



En Pacífico Grupo Asegurador el crecimiento de los ingresos se dará principalmente en los seguros de vida y las rentas vitalicias. Nuestra empresa Pacífico Vida adquiere cada año mayor importancia dentro del Grupo por las primas generadas y las utilidades obtenidas. En seguros generales centraremos nuestra atención en el segmento de las pequeñas y medianas empresas y en los seguros a las personas. La subsidiaria Pacífico Salud EPS ha sido fortalecida con la incorporación de los negocios de Novasalud y esperamos que se convierta en una fuente de utilidades.

En resumen, quiero decirles que soy optimista con el futuro de nuestra empresa, optimismo que se fundamenta en varias razones: somos líderes en los negocios que administramos; gozamos del reconocimiento y la preferencia del público; tenemos una empresa altamente capitalizada y con reservas que cubren ampliamente los riesgos que asumimos; y, más importante que todo, contamos con un grupo humano capacitado, motivado y plenamente identificado con su empresa y la misión de servir al cliente. Con estas fortalezas debemos ser capaces de enfrentar con éxito el futuro y seguir contribuyendo con el desarrollo de nuestra empresa y de nuestro país.

Termino agradeciéndoles a ustedes, señores accionistas, por su reiterada confianza; a nuestros cientos de miles de clientes por su preferencia y lealtad, y a nuestros trabajadores por su entrega y compromiso cotidiano.

Muchas gracias

Dionisio Romero Seminario

Presidente del Directorio

Chairman of the Board