



# **Atlantic Security Holding Corporation**

---

**Informe de Gestión**

---

**2007**

# Contenido

---

<b>Principales indicadores</b>	2
--------------------------------	---

---

<b>Comentario del mercado</b>	3
-------------------------------	---

---

<b>Resultados financieros</b>	5
<i>Ingreso por dividendos</i>	5
<i>Ingreso neto por intereses</i>	5
<i>Ingreso por comisiones</i>	6

---

<b>Comentario de gestión</b>	9
------------------------------	---

---

<b>Balance General Consolidado</b>	11
------------------------------------	----

---

<b>Estado de Ganancias y Pérdidas Consolidado</b>	12
---------------------------------------------------	----

---

<b>Directorio y Gerencia</b>	13
------------------------------	----

# Principales indicadores

	2005	2006	2007
<b>Rentabilidad</b>			
Utilidad neta (US\$ millones)	25.2	31.5	39.5
Utilidad neta por acción (US\$ por acción)	0.42	0.52	0.58
Retorno sobre patrimonio promedio <sup>1,2</sup>	15.9%	18.3%	20.0%
Retorno sobre activos promedio <sup>1</sup>	2.5%	2.5%	2.6%
<b>Ratios operativos</b>			
Gastos operativos sobre ingresos totales	21.6%	19.6%	17.7%
Gastos operativos sobre activos promedio <sup>1</sup>	0.7%	0.7%	0.6%
<b>Balance (fin de periodo, US\$ millones)</b>			
Activos	1,115	1,379	1,615
Préstamos netos	158	131	130
Valores negociables e inversiones <sup>3</sup>	582	800	916
Depósitos del público	932	1,166	1,383
Patrimonio neto	165	179	214
Fondos administrados	1,017	1,382	2,242
<b>Capitalización (N° de veces)</b>			
Activo total sobre patrimonio	6.8	7.7	7.5
<b>Calidad de la cartera</b>			
Préstamos vencidos sobre préstamos totales	0.0%	0.0%	0.0%
Provisiones sobre préstamos vencidos	1.8%	1.9%	1.0%
<b>Otros datos</b>			
Número de acciones, neto (en millones)	60.1	60.1	60.1
Número de empleados	62	62	69

\* Cifras no auditadas de acuerdo con normas internacionales de información financiera.

1 Promedios determinados tomando el promedio del saldo inicial, saldos trimestrales y saldo final de cada periodo.

2 El patrimonio no incluye ganancias por la inversión en Credicorp

3 Incluye inversiones disponibles para la venta e inversiones permanentes.

# Comentario del mercado

El ajuste en el sector inmobiliario de Estados Unidos, que ya se anunciaba desde finales del 2006, se materializó en el año 2007 con la denominada crisis de hipotecas *subprime*. Esta crisis ha tenido consecuencias significativas para la economía global, cuyos alcances definitivos aún no se conocen. Por el momento, la probabilidad de que la economía estadounidense se desacelere en el corto plazo ha aumentado, lo que ha suscitado cambios en el mercado crediticio mundial.

Como resultado de la crisis *subprime*, entre setiembre y diciembre de 2007, la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) disminuyó su tasa de intervención en 100 pbs. y dejó la *Fed Funds Rate* en 4.25%. La crisis también indujo a la ampliación de los *spreads* crediticios en los mercados de deuda. Esto se apreció más en la ampliación de la diferencia entre las tasas Libor y las del Tesoro norteamericano, especialmente en las de corto plazo. Además, ello implica que las curvas de rendimiento para los distintos niveles de riesgo tenderán a mostrar pendientes más positivas.

El encarecimiento del crédito, aunado al impacto negativo en la actividad económica que se prevé producirá un ajuste hacia abajo del mercado inmobiliario, predice un menor crecimiento del PBI estadounidense. A esto contribuirá el notable aumento en el precio del petróleo, que al cierre del 2007 bordeó los US\$ 100 por barril. El diferencial de tasas con respecto a las principales economías del mundo y el sustancial déficit en cuenta corriente, han mantenido la presión sobre el dólar, que el 2007 perdió valor con respecto a la mayoría de las monedas y llegó a un nivel récord de US\$ 1.49 por euro. Por otro lado, la actividad exportadora ha repuntado con vigor y los indicadores macroeconómicos fundamentales (desempleo, inflación y crecimiento) permanecen relativamente sanos. Además, el peso relativo de Estados Unidos en el contexto económico mundial ha disminuido, y las expectativas del desempeño tanto de los mercados emergentes como de los demás países desarrollados, son en general positivas. En consecuencia, existen fuerzas económicas globales en oposición, pues buena parte de la incertidumbre que caracterizó el cierre del 2007 giró en torno al efecto neto que finalmente tuvieron estas fuerzas.

La coyuntura descrita se tradujo en mayor volatilidad en los mercados de capitales, particularmente a partir del tercer trimestre. En términos generales, buena parte de las ganancias acumuladas en las bolsas durante el año se revirtieron debido a las correcciones negativas producidas entre setiembre y diciembre. En los mercados de deuda ha sobresalido el movimiento de capitales hacia instrumentos de menor riesgo, lo que ha motivado el aumento de su rentabilidad a expensas del retorno sobre papeles de mayor riesgo. En este contexto, destaca el desempeño tanto de los productos de inversión administrados por el Atlantic Security Bank (ASB) como de su portafolio propietario, pues sus buenos rendimientos evidencian el relativo blindaje que tienen ante las fluctuaciones del mercado.

# Resultados financieros

Al cierre del 2007, Atlantic Security Holding Corporation (ASHC) acumuló utilidades por US\$ 39.5 millones, monto que representa un incremento de 26% respecto a similar periodo del año anterior. Entre los principales factores que influyeron en este resultado están los mayores volúmenes de activos, los considerables dividendos recibidos, la ampliación del margen financiero y el aumento en las comisiones.

## Ingresos por dividendos

Los mayores ingresos por dividendos son resultado de nuestra inversión permanente en el accionariado de Credicorp. Este año, dichos ingresos fueron 17% superiores a su nivel del año anterior, debido a las mejores utilidades obtenidas por Credicorp. Sin embargo, la cuenta de ingresos por dividendos es eliminada de la consolidación, por lo que nuestra contribución a los resultados de Credicorp alcanzó US\$ 20 millones, 35% por encima de lo aportado en el 2006.

## Ingreso neto por intereses

El ingreso neto por intereses se incrementó en 27% debido principalmente a dos factores: (i) los mayores márgenes que resultaron de la estabilización de las tasas de interés entre mediados del 2006 y el tercer trimestre del 2007, lo que permitió que el reprecio de los activos de inversión a rendimientos superiores contribuyera con más ingresos por dólar captado; y (ii) la mayor masa de activos productivos que desde principios del 2006 ha aumentado en forma creciente, desde US\$ 1,361 millones al cierre del 2006 hasta US\$ 1,593 millones en el 2007, un incremento de 17% en 12 meses. La distribución de los activos también cambió; la participación de las

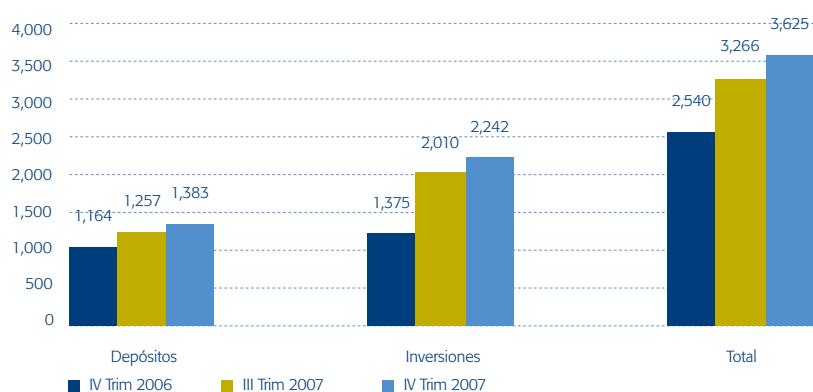
inversiones disminuyó levemente (de 58% a 57%); los activos de tesorería aumentaron (de 31% a 34%); y las colocaciones se redujeron (de 10% a 8%).

## Ingreso por comisiones

Nuestra estrategia de focalización en el negocio de administración de activos permitió que los ingresos por comisiones aumentaran en 50% y pasaran de US\$ 6.1 millones en el 2006 a US\$ 9.2 millones en el 2007. La captación directa de depósitos registró un crecimiento de 19%, y varió desde US\$ 1,166 millones a US\$ 1,383 millones entre el 2006 y el 2007. Este incremento fue inferior al del 2006 cuando la incertidumbre política del proceso electoral peruano impulsó la captación de recursos nuevos en 25%. En la medida que buena parte del crecimiento en los fondos administrados en el 2007 se sustentó en el traslado de los depósitos de nuestros clientes a productos de inversión, el aumento registrado en los depósitos es un logro destacado durante el 2007. En consecuencia, el aumento en los fondos que administramos llegó a US\$ 860 millones (62%), de los cuales aproximadamente 63% correspondió a la apreciación de las inversiones y 37%, a inversiones nuevas..

La rentabilidad de estos fondos se mantuvo con respecto al año pasado. Así, en el 2007 el índice ponderado del ASB reportó un retorno de 6.2% (el mismo valor que en el 2006). Este rendimiento fue inferior en 50 pbs. al del *índice benchmark de hedge funds*, pero con casi 40% menos de volatilidad (2.6% vs. 4.5%), con lo cual el desempeño ajustado por riesgo fue muy positivo.

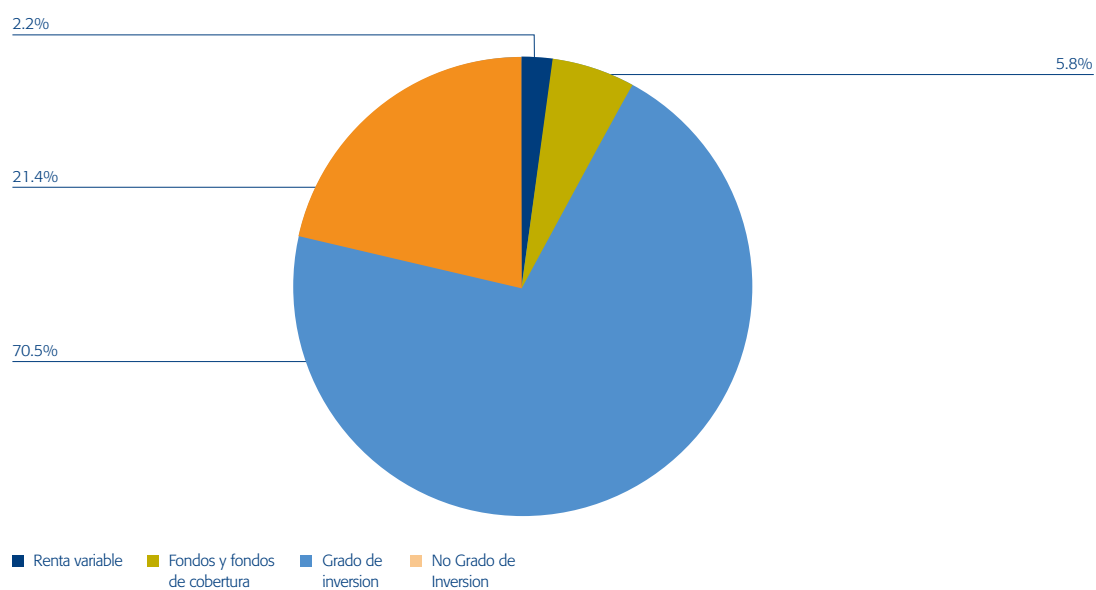
## Activos bajo administración y depósitos (US\$ millones)



Estos resultados sobresalientes se reflejaron en nuestros ratios financieros. El retorno sobre el patrimonio promedio (ROE) pasó de 18.3% durante el 2006 a 20% al cierre del 2007, mientras que el retorno sobre activos promedio se elevó de 2.5% a 2.6% en el mismo periodo. Asimismo, los gastos operativos aumentaron en menor proporción que los ingresos netos (11.2% vs. 25.6%), lo cual nos permitió obtener una mejora en el ratio de eficiencia, que cerró el 2007 en 17.7% tras haber concluido el 2006 en 19.6%.

Para el 2008, continuaremos con una estrategia de bajo riesgo en nuestras inversiones propietarias, aunque esperamos una ampliación en nuestro margen financiero como consecuencia del abaratamiento del costo de los fondos -por la reducción de las tasas- y el mantenimiento de las rentabilidades del activo -por la ampliación de los spreads crediticios-. En cuanto a la gestión de activos de terceros, esperamos aprovechar comercialmente el escenario de alta rentabilidad y baja volatilidad, a pesar de las difíciles condiciones del mercado durante el 2007, lo que nos permitirá mantener el ritmo de crecimiento de nuestros fondos administrados. De esta manera, deseamos ser identificados como el mejor administrador de inversiones del mercado con la mejor oferta de productos globales dirigida a atender el perfil de cada cliente, con buenas rentabilidades, diversificación y control de riesgos y con un buen equipo de asesoría financiera.

## ASHC : Distribución del portafolio de inversiones a diciembre de 2007 (%)



# Comentario de gestión

El 2008 fue un año de múltiples mejoras en la gestión del Atlantic Security Bank (ASB). Entre ellas destacan los logros en la gestión de fondos de terceros, así como en la administración del riesgo de mercado y en el área de Cumplimiento.

En el ámbito de la administración de fondos, profundizamos el modelo de una oferta amplia y consistente de productos, con énfasis en la inversión prudente. Nuestro esfuerzo comercial por impulsar la venta de los fondos globales dio frutos, pues este rubro creció en 130% y cerró el año con un saldo, a valor de compra, de US\$ 287 millones. De esta manera, los fondos globales se convirtieron en el principal producto entre los fondos administrados. Como se mencionó anteriormente, la combinación de buenas rentabilidades con bajas volatilidades configuraron el éxito del producto y auguran que el 2008 será un año activo para el logro de ventas adicionales. También fue notable el desarrollo de las canastas protegidas, las que además de crecer en 73% y cerrar el año en US\$ 59 millones, cumplieron la importante labor de ofrecer variedad en las alternativas de inversión y aprovechar las oportunidades específicas de mercado. Así, por ejemplo, el debilitamiento general del dólar permitió ofrecer canastas de monedas con rentabilidades interesantes para los clientes, sin arriesgar los capitales invertidos.

En lo que se refiere a la administración de riesgos, el 2007 fue un año de consolidación exitosa en la gestión del riesgo operacional y el inicio de un ambicioso proyecto de gestión del riesgo de mercado. Este último incluyó la contratación del personal idóneo; la elección del modelo de administración adecuado para los riesgos a los que está expuesto el banco; y el desarrollo de reportes y herramientas que permiten la medición y monitoreo de dichos riesgos. Finalmente, establecimos un Comité de Riesgos de Mercado que fijó límites y parámetros que definieron con precisión el nivel de riesgo que el banco está dispuesto a asumir.

El ASB desarrolló con notable éxito un Proyecto de Optimización de Cumplimiento. Este permitió revisar y mejorar los procesos existentes, especialmente aquellos relacionados con la apertura de cuentas y el sistema de monitoreo de transacciones. Buena parte del esfuerzo, que contó con el apoyo del equipo de Cumplimiento a nivel corporativo, se encaminó a revisar la clasificación de riesgo de los clientes, rediseñar los formatos de evaluación y reevaluar, de manera minuciosa, a todos aquellos clientes considerados de mayor riesgo.

## Balance General Consolidado

	2007 (US\$ miles)	2006 (US\$ miles)
<b>Activos</b>		
Fondos disponibles	548,106	429,833
Caja y bancos	65	62
Depósitos en bancos	530,591	378,711
Fondos overnight	17,450	51,000
Inversiones disponibles para la venta, neto	853,739	738,565
Inversiones disponibles para la venta ASB	853,739	738,565
Colocaciones, neto	130,096	131,161
Colocaciones, neto	131,419	133,751
Menos: provisiones	(1,323)	(2,590)
Otras inversiones	61,838	61,838
Activo fijo, neto	188	207
Otros activos	21,374	18,196
<b>Total activos</b>	<b>1,615,341</b>	<b>1,379,800</b>
<b>Pasivos y patrimonio neto</b>		
Depósitos	1,382,882	1,166,114
Depósitos en cuenta corriente	51,564	60,839
Depósitos a plazo	1,331,318	1,105,275
Obligaciones	0	18,063
ASB	0	18,063
Otros pasivos	18,354	15,992
<b>Total pasivos</b>	<b>1,401,237</b>	<b>1,200,170</b>
<b>Patrimonio neto</b>	<b>214,105</b>	<b>179,631</b>
<b>Total pasivos y patrimonio neto</b>	<b>1,615,341</b>	<b>1,379,800</b>

Al 30 de diciembre de 2006 y 2007\*

\* Cifras no auditadas de acuerdo con las normas internacionales de información financiera (IFRS).

# Estado de Ganancias y Pérdidas Consolidado

	2007 (US\$ miles)	2006 (US\$ miles)
<b>Ingresos y gastos por intereses</b>		
Ingreso por intereses	87,924	70,852
Ingreso por dividendos	19,566	16,687
Gasto por intereses	(69,214)	(57,278)
<b>Ingreso por intereses, neto</b>	<b>38,276</b>	<b>30,261</b>
<b>Ingresos no financieros</b>	<b>15,830</b>	<b>11,403</b>
Comisiones por servicios	9,164	6,136
Ganancia por venta de valores	2,581	5,210
Ganancia neta (pérdida) en operaciones de cambio	2,039	(717)
Otros ingresos	2,047	774
<b>Provisión por colocaciones</b>	<b>(292)</b>	<b>0</b>
<b>Provisión para valores negociables</b>	<b>(5,017)</b>	<b>(1,856)</b>
<b>Gastos operativos</b>	<b>(9,254)</b>	<b>(8,324)</b>
Salarios y beneficios de empleados	(4,167)	(3,993)
Gastos generales y administrativos	(4,962)	(4,008)
Depreciación y amortización	(120)	(157)
Otros gastos	(5)	(166)
<b>Utilidad neta</b>	<b>39,544</b>	<b>31,484</b>

Por los años terminados el 30 de diciembre de 2006 y 2007\*

\* Cifras no auditadas de acuerdo con las normas internacionales de información financiera (IFRS).

## Directorio

---

<b>Presidente</b>	<b>Dionisio Romero S.</b>
-------------------	---------------------------

---

<b>Vicepresidente</b>	<b>Luis Nicolini</b>
-----------------------	----------------------

---

<b>Directores</b>	<b>Fernando Fort Reynaldo Llosa Fernando Montero Raimundo Morales Juan Carlos Verme</b>
-------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------

## Gerencia

---

<b>Presidente Ejecutivo</b>	<b>Carlos Muñoz</b>
-----------------------------	---------------------

---

<b>Gerente General</b>	<b>Javier Maggiolo</b>
------------------------	------------------------