

MEMORIA ANUAL ANNUAL REPORT 2003

Una visión que crece
A vision that grows

A long-exposure photograph of a multi-lane highway at night. The image shows bright, elongated light trails from vehicles, primarily in yellow and white, indicating forward motion. Some red light trails are also visible, likely from taillights. The road is flanked by dark green foliage on the right and some distant city lights or structures in the background under a dark sky.

Contenido

Contents

<i>Carta del Presidente</i> Letter from the Chairman	4
<i>Credicorp Ltd.</i> Credicorp Ltd.	14
<i>Entorno Económico y Financiero</i> Economic and Financial Environment	16
Economía Internacional <i>International Economy</i>	17
Economía Latinoamericana <i>Latin American Economy</i>	19
Economía Peruana <i>Peruvian Economy</i>	20
Sistema Financiero Peruano <i>Peruvian Financial System</i>	22
<i>Evolución de Credicorp</i> Developments at Credicorp	26
Principales Indicadores <i>Financial Highlights</i>	27
Principales Desarrollos <i>Main Developments</i>	28
Resultados Financieros <i>Financial Results</i>	36
Perspectivas 2004 y Objetivos para el Mediano Plazo <i>Outlook for 2004 and Medium Term Goals</i>	38
Directorio, Gerencia y Comité de Auditoría <i>Board of Directors, Management and Audit Committee</i>	40
Empresas del Grupo Companies within the Group	42
<i>Banco de Crédito BCP</i> Banco de Credito BCP	44
Principales Indicadores <i>Financial Highlights</i>	45
Principales Desarrollos <i>Main Developments</i>	46
Resultados Financieros <i>Financial Results</i>	49
Retos para el 2004 y el Mediano Plazo <i>Challenges for 2004 and Medium Term Goals</i>	53
Unidades de Negocios <i>Business Units</i>	55
Administración de Riesgos <i>Risk Management</i>	71
Unidades de Apoyo <i>Support Units</i>	78
Directorio y Gerencia <i>Board of Directors and Management</i>	87
<i>Banco de Crédito de Bolivia</i> Banco de Credito de Bolivia	90
Principales Indicadores <i>Financial Highlights</i>	91
Principales Desarrollos <i>Main Developments</i>	92
Directorio y Gerencia <i>Board of Directors and Management</i>	95
<i>Atlantic Security Holding Corporation</i> Atlantic Security Holding Corporation	96
Principales Indicadores <i>Financial Highlights</i>	97
Principales Desarrollos <i>Main Developments</i>	98
Directorio y Gerencia <i>Board of Directors and Management</i>	101
<i>Pacífico Grupo Asegurador</i> Pacífico Grupo Asegurador	102
Principales Indicadores <i>Financial Highlights</i>	103
Principales Desarrollos <i>Main Developments</i>	104
Directorio y Gerencia <i>Board of Directors and Management</i>	107
<i>Banco Tequendama</i> Banco Tequendama	108
Principales Indicadores <i>Financial Highlights</i>	109
Principales Desarrollos <i>Main Developments</i>	110
Directorio y Gerencia <i>Board of Directors and Management</i>	113
Estados Financieros 2003 Financial Statements 2003	114
Clasificaciones de Riesgo <i>Risk Ratings</i>	190
Contactos <i>Contacts</i>	192



MEMORIA ANUAL ANNUAL REPORT 2003

Carta del Presidente
Letter from the Chairman



El 2003 ha sido un excelente año para Credicorp, pudiendo avanzar firmemente en dirección de las estrategias que nos trazamos el año anterior. Tenemos la convicción que nuestras fortalezas nos permitirán alcanzar nuestros objetivos para el 2004

2003 has been an excellent year for Credicorp, firmly advancing towards the strategies that we established the previous year. We have the conviction that our strengths will allow us to meet our objectives for 2004

Carta del Presidente

Letter from the Chairman



Las utilidades de Credicorp se han

incrementado sustancialmente durante el 2003

Credicorp's earnings increased significantly

in 2003

Señores Accionistas

Con satisfacción me dirijo a ustedes para presentarles el Informe Anual de la gestión realizada por el Directorio de nuestra corporación que me honro presidir.

En primer lugar, debo manifestarles que el 2003 ha sido un excelente año para Credicorp. Las utilidades se han incrementado sustancialmente, ha continuado la mejora en la calidad de los activos que administramos y hemos avanzado firmemente en la dirección de las estrategias que nos trazamos el año pasado.

En el año que terminó, la utilidad neta de Credicorp alcanzó US\$ 80.6 millones, 90% superior a los US\$ 42.4 millones del 2002. Con este resultado, la rentabilidad sobre el patrimonio promedio es de 9.4%, y aunque aún no se ha llegado al nivel óptimo, estamos convencidos de que esto se logrará en los próximos ejercicios.

La utilidad señalada tiene aun mayor valor si se considera que durante el año se produjeron gastos extraordinarios por un monto de US\$ 18.6 millones, derivados principalmente de la integración de los negocios de la subsidiaria del Banco Santander Central Hispano (BSCH) en el Perú, al Banco de Crédito BCP.

En forma similar al 2002, la mejora de los resultados en el 2003 son explicados por el negocio bancario, en el que se registraron menores provisiones para la cartera de créditos, y se logró un incremento importante en los ingresos por servicios bancarios y en la recuperación de préstamos castigados. En la generación de mayores ingresos jugaron un papel destacado los negocios absorbidos del BSCH-Perú. En el negocio de seguros, tanto los ingresos netos por primas como la siniestralidad se mantuvieron en los mismos niveles que los del 2002.

Dear Shareholders

I am pleased to submit for your consideration the Annual Report on the administration carried out in 2003 by the Board of Directors of our Corporation which I feel honored to lead.

Firstly, I would like to point out that 2003 has been an excellent year for Credicorp. Revenues increased substantially and we have continued to improve our managed assets portfolio. Credicorp has advanced firmly in the strategic direction set last year. During 2003, net income at Credicorp reached US\$ 80.6 million, 90% above the US\$ 42.4 million reached in 2002. With this result, returns over average equity stand at 9.4%. Although the levels reached are not yet the best possible, we are convinced that we will achieve them in coming years.

The aforementioned income is of even greater significance considering extraordinary expenses in 2003 reached US\$ 18.6 million, due basically to the merger of Banco Santander Central Hispano's businesses (BSCH) in Peru with Banco de Credito BCP's operations.

As in 2002, expanded results in 2003 came from our commercial banking operations, where we managed to keep lower provisions for the loan credit portfolio, an increase in non-interest income and the recovery of downgraded loans. The businesses absorbed from BSCH-Peru played a significant role in increasing revenues. In our insurance business, net revenues from premiums and claims remained at 2002 levels.

Asset quality improved substantially. The past due loan portfolio fell from 8.3% in 2002 to 5.6% in 2003 and past due loan

En lo que se refiere a la calidad de activos, debo informar que hemos logrado una mejora sustancial. La cartera de créditos atrasada se reduce de 8.3% en el 2002 a 5.6% en el 2003 y el indicador de cobertura de préstamos en mora con provisiones crece de 104.4% en el 2002 a 127.5% en el 2003, habiendo sido 98.2% en el 2001.

En el Perú, estos resultados se han obtenido en un entorno caracterizado, en lo económico, por una estabilidad básica de precios internos y moderado crecimiento de la actividad productiva: se estima que la economía habría crecido 4%, liderada por el dinamismo de la actividad minera; la inflación llegó a 2.5%, algo mayor que la del 2002, pero dentro de la meta que se impuso el Banco Central de Reserva.

En lo político, las cosas fueron distintas. El ambiente se ha caracterizado por el escándalo, la confrontación, los constantes cambios de gabinete y la continua generación de iniciativas legislativas que pretenden regresar a modelos de gestión económica ya superados. Este ambiente de inestabilidad atenta contra la generación de nueva inversión y mayores tasas de crecimiento económico.

Para el sector financiero peruano, y específicamente para el sistema bancario, el 2003 ha sido de consolidación en cuanto a solvencia y rentabilidad se refiere, pero de pobre desempeño en el desarrollo de los negocios.

La cartera de créditos atrasada y su cobertura con provisiones mejoran sustancialmente. Las utilidades de los catorce bancos se han incrementado en 30%. Sin embargo, los depósitos y colocaciones se han contraído en 2.1% y 4.6%, respectivamente.

provisions grew from 104.4% in 2002 to 127.5% in 2003, up from 98.2% in 2001.

In Peru, these results have been achieved in a framework characterized, from an economic point of view, by basic stability in internal prices and a moderate prosperity in productive activity. Estimates indicate that the economy grew 4%, driven by a dynamic mining industry; meanwhile, inflation reached 2.5%, which although slightly higher than in 2002, falls within the target range set by the Central Bank. In contrast, the political environment was characterized by scandal, confrontation, frequent cabinet changes and legislative initiatives aimed at restoring out-dated economic models. Such unstable environment discourages new investments and reduces the likelihood of improving economic growth.

In the Peruvian financial sector, and specifically in the banking system, 2003 has been a year of stronger solvency and profits. However, business did not grow considerably. The past due loan portfolio and the corresponding provisions improved substantially; earnings increased 30% at all 14 banks, and yet deposits and loans fell 2.1% and 4.6%, respectively.

Returning once again to a review of our activities, I would like to point out that the above mentioned improvements in both income and loan portfolio quality can be explained almost entirely by our Peruvian banking activities. If BCP's support to the Banco de Credito de Bolivia is excluded, net profits at BCP would reach US\$ 100 million. Past due loans in Peru reached 4.8% and coverage 156.7%; better than the consolidated levels and above

El entorno económico se matuvo relativamente estable, mientras que en el político ocurrió todo lo contrario

The economic environment remained relatively stable despite an unstable political scenario

Las mejoras en el 2003 se explican casi íntegramente por las operaciones bancarias del Perú

Improvements in 2003 are almost completely accounted for by our banking operations in Peru

Retomando la reseña de nuestras actividades, debo señalar que las mejoras mencionadas, tanto en las utilidades como en la calidad de la cartera de créditos, se explican casi íntegramente en las operaciones bancarias del Perú. Si se excluye el apoyo que el BCP otorgó al Banco de Crédito de Bolivia, la utilidad neta del BCP habría sido de aproximadamente US\$ 100 millones. Igualmente, los préstamos vencidos en el Perú alcanzaron 4.8% y su cobertura 156.7%, ratios mejores que los del balance consolidado y también superiores a los promedios del sistema.

En Bolivia, nuestro banco, por tercer año consecutivo, recibió la ayuda del BCP mediante la compra de cartera deteriorada. Esto significó un cargo en el estado de ganancias y pérdidas por US\$ 12.4 millones. La cartera vencida y su cobertura con provisiones han mejorado en el 2003, y creemos firmemente que estas serán aun más significativas en los próximos semestres.

La contribución del Banco Tequendama de Colombia fue nuevamente negativa, aunque bastante menor que la del 2002. La pérdida sumó US\$ 5.5 millones en el 2003, mientras que la del año previo fue de US\$ 20.2 millones. Este mejor resultado debe ser atribuido tanto a la estabilidad del peso colombiano como al efecto de las medidas internas adoptadas para reestructurar nuestra operación en Colombia, que nos hacen vislumbrar utilidades de esta subsidiaria para el 2005.

Atlantic Security Holding Corporation también tuvo resultados satisfactorios, tanto en los beneficios logrados, como en el crecimiento de sus operaciones. La utilidad neta del 2003 fue de US\$ 10.9 millones, casi el doble que la del año anterior, de US\$ 5.8 millones; pero esta

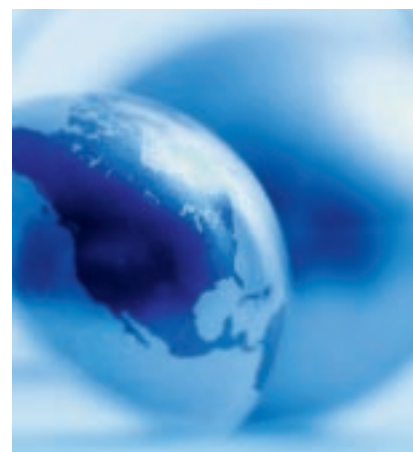
system averages.

For the third consecutive year, BCP assisted our bank in Bolivia by purchasing their downgraded portfolio worth US\$ 12.4 million and charged them against the profits and losses statement. The past due loan portfolio and corresponding provisions improved in 2003 at Banco de Credito de Bolivia, and we firmly believe that these improvements will be more significant in coming quarters.

Banco Tequendama de Colombia's contribution was negative in 2003, although significantly less so than in 2002. Losses amounted to US\$ 5.5 million in 2003, compared to US\$20.2 million in 2002. This result must be attributed to both a stable Colombian peso and the effect of internal measures adopted to restructure our operations in Colombia. These facts lead

us to believe that this subsidiary will turn a profit in 2005.

Atlantic Security Holding Corporation also had satisfactory results, both in increased earnings and expanded operations. Net revenues in 2003 reached US\$ 10.9 million, almost twice as a year before when they reached US\$5.8 million. This progress, however, is even greater considering that in 2003 the value of the investment portfolio reached US\$ 11 million in non-realized income, while in 2002 the year closed with non-realized losses amounting to US\$ 7.4 million. The total of our customers' funds, deposits and assets managed by the bank, evidenced considerable dynamism, increasing 18.3% and closing the year at approximately US\$ 1.3 billion -a significant amount that will enable us to enjoy stable and diversified revenues in years to come.



mejora es aun mayor si se tiene en cuenta que en el 2003 la valorización de la cartera de inversiones finalizó con una utilidad no realizada de US\$ 11 millones, mientras que el 2002 se cerró con una pérdida no realizada de US\$ 7.4 millones. El total de fondos de clientes, es decir, los depósitos y los fondos encargados para su administración, tuvieron un dinamismo considerable: aumentaron 18.3%, llegando al finalizar el año a una cifra aproximada de US\$ 1,300 millones, monto importante que nos permitirá generar ingresos estables y diversificados en los próximos ejercicios.

Después de reseñar los principales factores económicos y financieros, quiero ahora referirme a algunos aspectos significativos de la gestión llevada a cabo durante el 2003, así como al cumplimiento de las estrategias que fueron expuestas en el informe de marzo del 2003.

En primer lugar, debo decir que me siento orgulloso del trabajo realizado en la fusión del BSCH-Perú con el BCP. Este sentimiento se fundamenta en varias razones: la fusión se efectuó en sólo dos meses y medio, un récord en nuestro país para este tipo de operaciones; nuestros clientes de ambos bancos prácticamente no tuvieron contratiempos, y la calidad del servicio no se deterioró. Además, pudimos retener mayores volúmenes de negocios que los estimados en nuestra evaluación previa a la compra. Asimismo, la reducción de costos prevista se cumplió en su totalidad. Estos logros fueron viables gracias a dos factores fundamentales: al equipo de funcionarios del BCP que tuvo a su cargo la fusión, y a la integridad y profesionalismo de los trabajadores de todas las unidades del BSCH, sin cuyo concurso hubiera sido imposible conseguir los logros antes mencionados. A todos ellos, nuestro sincero agradecimiento.

After having reviewed the principal economic and financial factors, I would like to describe some of the significant management efforts undertaken in 2003, and our fulfillment of the strategies outlined in last March's report.

Firstly, I would like to say that I am proud of the work carried out for the BSCH Peru-BCP merger. This feeling is based upon several factors: the merger was carried out in only two and a half months, a record in Peru for this type of operation. Furthermore, our clients' banking operations at either organization proceeded with few setbacks while we managed to preserve the quality of our service. Additionally, we were able to retain higher business volumes than those foreseen in our prior-to-purchase evaluation. The projected reduction in costs was fully realized. These achievements

were made possible by two fundamental factors: outstanding efforts by personnel in all the BCP areas involved in the merger, and the integrity and professionalism of workers at every level of BSCH, without whom it would have been impossible to achieve these goals. We express our sincere gratitude to all of them.

Another remarkable event in 2003 was the purchase of 45% of Financiera Solucion's shares, which belonged to the Banco de Credito e Inversiones de Chile and another Chilean shareholder. Through this acquisition, we reinforced our strategy to direct our efforts towards intensifying business in markets that provide higher margins, particularly small and micro businesses.

With the same objective, in 2003 we continued to expand BCP's branches

El exitoso trabajo realizado en la fusión de BSCH-Perú con el BCP es un motivo de orgullo para nuestra institución

The succesful merger of BSCH-Peru and BCP is a source of pride for our corporation

Otro hecho destacable fue la compra del 45% de las acciones de Financiera Solución, que pertenecía al Banco de Crédito e Inversiones de Chile y a otro accionista del mismo país. Con esta adquisición reforzamos nuestra estrategia de dirigir nuestros esfuerzos a incrementar los negocios en los segmentos de mercado donde hay mejores márgenes, especialmente con las pequeñas empresas.

Con este mismo objetivo, y conforme a lo planeado, en el 2003 hemos continuado con la expansión de la red de oficinas del BCP. Durante el año se inauguraron once, de las cuales siete están ubicadas en sectores poco bancarizados y de alta demanda potencial por servicios bancarios. Conviene destacar que, a pesar de no haberse incrementado el volumen de activos bancarios que administramos, el número de transacciones sí lo ha hecho en forma muy dinámica en los últimos años. Este desarrollo nos está indicando que fue correcta la decisión adoptada hace algunos años, de enfocarnos a desarrollar el negocio transaccional a fin de generar comisiones que hagan nuestros ingresos más estables, diversificados y con menor riesgo.

Con el propósito de mejorar la eficiencia operativa, en febrero del presente año hemos integrado las operaciones de Financiera Solución al Banco de Crédito BCP, y hemos creado una unidad especializada en la administración de créditos a la pequeña y microempresa dentro del banco.

En marzo del 2003 nos fijamos como meta mejorar la eficiencia operativa y concretamente establecimos que, en un periodo no mayor a tres años, el gasto operativo en el BCP no debía ser mayor al 50% de los ingresos totales y el 45% en el caso de Credicorp.

network. Throughout the year, 11 offices were inaugurated, of which 7 are located in under-banked sectors that show a high potential demand for banking services. It is important to point out that although we have not increased our managed assets volume, the number of transactions has increased significantly in recent years. This development shows that the decision taken several years ago to focus on developing transactional business to obtain fees, thus providing for more stable, diversified and lower risk revenues was correct.

In order to optimize operating efficiency, in February this year we integrated Financiera Solucion's operations with those of Banco de Credito BCP. We have also created a specialized unit to manage loans to small and micro businesses.

In March 2003, we set out to

improve operating efficiency and firmly established that within three years, operating expenses at BCP would not exceed 50% of total income, and 45% in Credicorp. Today, I would like to announce that we are heading in the right direction. The efficiency ratio at BCP, excluding non-recurring revenues and expenses, improved to 51.9% in 2003, compared to 55.8% last year; at Credicorp, this indicator varied positively from 52.1% to 50.6%.

I would like to take a moment to explain that these goals must be reached without sacrificing the quality of our customer service. We must be consistent with our primary mission of Serving the Customer. This objective is based upon our belief that being a market leader in Peru implies accepting responsibilities and embracing a conviction to efficiently serve our community.

**Con la adquisición de Financiera Solución
reforzamos nuestra estrategia de dirigirnos
a mercados de mejores márgenes**

*The acquisition of Financiera Solucion
strengthened our strategy to target markets
with better margins*

Hoy debo informarles que estamos en la dirección correcta. El ratio de eficiencia en el BCP, que excluye ingresos y gastos no recurrentes, mejoró a 51.9% en el 2003, habiendo sido 55.8% el año anterior; en Credicorp este indicador mejora de 52.1% a 50.6%.

Sin embargo, en esta oportunidad debo hacer una precisión al respecto, en el sentido de que la meta señalada debe alcanzarse siempre que la calidad de la atención en los servicios que prestamos no se deteriore. Tenemos que ser consecuentes con la misión que nos hemos impuesto: Servir al Cliente. Este es el objetivo prioritario a cumplir y es así no sólo por la responsabilidad de la posición que tenemos en el mercado peruano, sino también por nuestra convicción de servir a la comunidad con eficiencia.

En relación a nuestro objetivo de fortalecer el balance y reducir la volatilidad de las utilidades, también hemos avanzado en el 2003. La cartera de inversiones de Atlantic Security Bank ha continuado mejorando en calidad. Al terminar el año, las inversiones con grado de inversión constituían el 37% del portafolio, frente al 10% del 2001; incluso, dentro de las inversiones que no tienen esta calificación, la calidad es superior a las que administráramos en el pasado.

Con el objeto de reducir los riesgos de liquidez y de variaciones en las tasas de interés, en el primer trimestre del año pasado contratamos un *swap* de tasas de interés por US\$ 100 millones que nos protegerá del previsible incremento de las tasas de interés internacionales. Con este mismo propósito, durante el 2003 hemos emitido bonos y certificados de depósitos, en soles y dólares, por un monto equivalente a US\$ 171 millones a distintos plazos de vencimiento.

In 2003, we also made progress towards our goal to strengthen our balance sheet and reduce volatility. Improvements were made in the quality of Atlantic Security Bank's investment portfolio. At the end of the year, investment-grade placements constituted 37% of our portfolio, compared to 10% in 2001; additionally, the quality of below-grade investments was still above previously managed investments.

In order to reduce liquidity and interest rate risks, we obtained an interest rate swap for US\$ 100 million in the first quarter of 2003 to provide hedging from an expected increase in international interest rates. For this same purpose, during 2003, we issued staggered maturity bonds and Deposit Certificates in domestic and foreign currency worth US\$ 171 million.

As I have already mentioned, credit

risk improved remarkably and we expect still greater reductions in the past due loans portfolio and the corresponding reserves. In order to control these risks without affecting our corporate business activities, we are decentralizing credit analysis to business units although final credit decisions will remain centralized. We are convinced that maintaining a conservative risk policy is fundamental to grow our operations, thus protecting our shareholders and clients' equity.

I would now like to focus on our expectations for 2004. Firstly, we believe that the international environment is much more promising than last year's scenario. Economies in developed countries, and particularly the United States, begin to show sustained growth. Such favorable environment, together with strong economic fundamentals in Peru, highly beneficial

El riesgo crediticio, como ya lo he señalado, ha mejorado notablemente y esperamos reducciones aun mayores de la cartera en mora y de las reservas necesarias para su cobertura. Para controlar este riesgo sin afectar los negocios con las empresas, estamos descentralizando el análisis crediticio en las unidades de negocios, pero manteniendo centralizada la decisión final del crédito. Estamos convencidos que al mantener una política conservadora en la asunción de riesgos es el principal fundamento para lograr un crecimiento sostenido en nuestras operaciones, protegiendo así el patrimonio de nuestros accionistas y clientes.

Quiero ahora referirme a lo que esperamos en el 2004. En primer lugar, creemos que el ambiente internacional es bastante más prometedor que el que se esperaba el año pasado. Las economías de los países desarrollados, especialmente la de Estados Unidos de América, empiezan a crecer sostenidamente. Este entorno favorable, unido a la fortaleza de los fundamentos económicos de la economía peruana, a los altamente favorables términos de intercambio con el exterior y al inicio de la explotación del gas de Camisea, entre otros factores, permitirá que la producción nacional continúe aumentando, aunque sin llegar a todo su potencial, como consecuencia del ambiente político en que vivimos.

Sin embargo, estos factores positivos serán parcialmente anulados por el Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF), vigente desde marzo del 2004. Esta es una de las decisiones más desacertadas que ha adoptado el Gobierno y que afectará severamente al sistema bancario y a la economía en su conjunto. Los avances en la bancarización y formalización de la economía sufrirán un retroceso notable.

terms of trade with foreign countries, and the beginning of operations at the Camisea gas project, amongst other factors, will allow national production to continue developing. This growth, however, may not reach its full potential due to an unfavorable political climate.

Notwithstanding, these positive factors will be partially offset by the Financial Transactions Tax (ITF) introduced in March 2004. One of the current administration's most unfortunate decisions, the ITF will severely affect the banking system and the economy as a whole. Advances in deepening bank intermediation and reducing the informal economy will suffer important setbacks.

Despite the difficulties that the ITF will cause, we remain optimistic regarding our company's future. Profit rates of our banking business in Peru will increase through lower provisions for the loan portfolio, synergy

from our integration with Financiera Solucion, the slight increase in banking fees and strict containment of operating expenses. Nor do we expect further significant reductions in financial margins, although we are not projecting an important growth in our loans volumes either.

Banco de Credito de Bolivia will not require additional help in 2004; on the contrary, we expect that its contribution, albeit small, will be positive.

In Colombia, Banco Tequendama has balanced its operations, and will not cause further reductions in overall results. We believe, as we have already mentioned, that the restructuring of this bank's business will start yielding earnings in 2005.

We project increased revenues at Atlantic Security Holding Corporation, as it no longer requires provisions for its

**El riesgo crediticio ha mejorado en
forma importante y se esperan reducciones
de cartera morosa aun mayores**

*Credit risk improved significantly; even
larger reductions are expected in the past
due portfolio in coming years*

A pesar de las dificultades que ocasionará el ITF, mantenemos nuestro optimismo en el desarrollo futuro de nuestra empresa. En el Perú, el negocio bancario incrementará su rentabilidad debido a las menores provisiones para la cartera de créditos; la sinergia que obtendremos con la integración de las operaciones de Financiera Solución; el aumento, aunque a una tasa menor, de las comisiones bancarias, y el control de los gastos operativos. Por otro lado, creemos que el margen financiero no sufrirá una reducción significativa, aunque tampoco esperamos un crecimiento importante en el volumen de colocaciones.

El Banco de Crédito de Bolivia no necesitará de ayuda adicional en el 2004; por el contrario, esperamos que su contribución, aunque pequeña, sea positiva.

En Colombia, el Banco Tequendama ha equilibrado sus operaciones y, por lo tanto, tampoco ocasionará una reducción en los resultados globales. Creemos, como ya lo mencionáramos, que la reestructuración de sus negocios le permitirá generar beneficios a partir del 2005.

Estamos proyectando un aumento de utilidades para Atlantic Security Holding, ya que no requiere de provisiones para las carteras de inversiones y créditos, y debido también a que ha logrado aumentos significativos en los fondos de terceros encargados a su administración.

En el negocio de seguros, esperamos que Pacífico Grupo Asegurador aumente su rentabilidad por una menor siniestralidad y menores cargos por reservas. El incremento más importante se dará en los seguros de vida y en las rentas vitalicias.

En el 2004 continuaremos trabajando con el propósito de convertirnos en una empresa simple, transaccional y altamente rentable, al servicio de nuestros clientes y del país.

investment and loan portfolios, and due to the fact that it has significantly increased the third party funds it manages.

In the insurance business, we expect Pacífico Grupo Asegurador to increase its profitability through lower net claims and charges for reserves. The most valuable increase is expected from life insurance and annuities.

In 2004, we will continue our efforts to ensure our entire operation evolves into a simple, transactional and highly profitable business, and at the service of our customers and country.

I would like to emphasize that my optimism is based upon our undeniable strengths. Our company is highly solvent, and its reserves and provisions have reached unprecedented levels. Our capital exceeds regulatory requirements and we possess

a physical and technological infrastructure that is both modern and extensive.

Most importantly, our highly qualified staff is motivated and fully identified with the company and its mission to serve the customer. With these strengths, we should be capable to successfully face the challenges posed by both our competition and the local environment. Our capacities will allow us to contribute to Peru's development and, at the same time, achieve growth for our organization.

In the name of the Board of Directors, I would like to thank you, shareholders, for your continuing trust. I would also like to thank our hundreds of thousands of customers for the loyalty they have shown and all our employees for their commitment on a day-to-day basis.

Nuestras fortalezas nos permitirán enfrentar con éxito los retos de la competencia y el entorno local

Our strengths will allow us to successfully face the challenges of competition and the local environment

Quiero reiterarles que mi optimismo se basa en nuestras indiscutibles fortalezas. Tenemos una empresa con altísima solvencia, con reservas y provisiones como nunca antes hemos tenido; un capital que excede en mucho las regulaciones; una infraestructura física y tecnológica amplia y moderna; y, lo más importante, un grupo humano altamente capacitado, motivado y plenamente identificado con su empresa y su misión de Servir al Cliente. Con estas fortalezas debemos ser capaces de enfrentar exitosamente los retos que significan la competencia y el entorno local. Nuestras capacidades nos permiten contribuir con el desarrollo del Perú y, a la vez, conseguir el crecimiento de nuestra organización.

Por último, a nombre del Directorio, debo agradecerles a ustedes, señores accionistas, por su reiterada confianza; a nuestros cientos de miles de clientes por su probada lealtad, y a todos nuestros trabajadores por su compromiso y entrega de cada día.

Muchas gracias



Dionisio Romero Seminario

Presidente del Directorio

Chairman of the Board