

Se mantiene:

**SOBREPONDERAR +**

Valor Fundamental: USD 61.74

08 de mayo del 2009

**Resultados al ITrim 2009**

Kallpa SAB reitera su recomendación de **SOBREPONDERAR +** sobre BAP, manteniendo el Precio/Valor en libros fundamental de la acción en 2.54x y su valor fundamental en USD 61.74. El precio de mercado de BAP, USD 55.00, es un 11% inferior a su valor fundamental en el horizonte de un año.

**Credicorp - ITrim 2009**

Credicorp presentó sus resultados financieros del ITrim 2009, con una marcada mejoría con respecto al IVTrim 2008 (+753% QoQ), debido a que en ese periodo se hicieron ajustes por USD 43 millones para cubrir las posibles pérdidas por el fraude Madoff; y una reducción del 38% YoY debido a la desaceleración económica por efecto de la crisis global.

A continuación ciertos alcances del Conference Call llevado a cabo por la mañana de hoy:

- El porcentaje de PDL/Total Loans aumentó a 1.16% en el ITrim 2009 desde 0.79% en el IVTrim 2008. Lo que ha hecho decaer el ratio Reservas/PDL de 272% a 207% en dicho periodo, a pesar de las nuevas provisiones hechas. Aunque el mercado había anticipado dicho comportamiento en la cartera de créditos en BAP, la gerencia se mostró sorprendida por la velocidad con la que se dio y plantea nuevas provisiones a efectuarse en el II y IIITrim 2009.
- En cuanto a Prima AFP, se espera que la ley recientemente aprobada por el Congreso de la República sobre la exoneración a la aportes a las AFPs por las gratificaciones tenga un impacto de aproximadamente USD 2.7 millones en la utilidad del 2009. Se evalúan mayores reestructuraciones de costos para hacer frente a esta eventualidad.
- Ante los recientes recortes de tasas por parte del BCRP, y la reducción en spreads que podrían generarse, la gerencia de BAP evalúa fortalecer sus márgenes en el área retail y créditos en moneda extranjera.
- La gerencia ve a la economía peruana creciendo entre 3-3.5% en el 2009, y las tasas de interés a la baja a medida que las presiones inflacionarias cedan. En su opinión, la crisis tocó piso en el ITrim 2009.

Modelo Financiero BAP (USD millones)

	Estado de Resultados						2009Q1e*
	2009Q1	2008Q1	2008Q4	Var (%) QoQ	Var (%) YoY		
	A	B	C	A/C	A/B		
Ingresos por servicios y ventas	408	424	362	13%	-4%	555	
(-) Costos y Gastos Operativos	-252	-200	-310	-19%	26%	-380	
<b>EBT</b>	<b>160</b>	<b>224</b>	<b>52</b>	<b>209%</b>	<b>-29%</b>	<b>175</b>	
Impuestos, participaciones	-45	-46	-38	18%	-2%	-52	
<b>Utilidad Neta</b>	<b>111</b>	<b>178</b>	<b>13</b>	<b>720%</b>	<b>-38%</b>	<b>123</b>	
<b>Margen Neto</b>	<b>27%</b>	<b>42%</b>	<b>3%</b>	<b>753%</b>	<b>-35%</b>	<b>22%</b>	

\*Utilidad Neta Consolidable según data presentada a Conasev. Tipo de Cambio 2009Q1 3.16.  
El resto de columnas representa los resultados tal y como presentados ante la SEC

BAP USD/Acción



Este documento es exclusivamente para fines informativos. Bajo ninguna circunstancia deber ser usado o considerado como una oferta de venta o solicitud de compra de acciones u otros valores mencionados en él. La información en este documento ha sido obtenida de fuentes que se creen confiables, pero Kallpa Securities SAB no garantiza la veracidad o certeza del contenido de este reporte, o de los futuros valores de mercado de las acciones u otros valores mencionados. Las opiniones expresadas en este documento constituyen nuestra opinión a la fecha de esta publicación y están sujetas a cambios sin previo aviso. Kallpa Securities SAB no garantiza que realizará actualizaciones del análisis ante cualquier cambio en las circunstancias de mercado. El documento refleja fielmente los puntos de vista personales que sobre el tema tiene el analista de inversiones a cargo y ninguna parte de la compensación económica del analista estuvo, está o estará ligada directa o indirectamente a las recomendaciones específicas u opiniones expresadas en este documento. Los productos mencionados en este documento podrían no estar disponibles para su compra en algunos países. Kallpa Securities SAB puede tener posiciones y efectuar transacciones con valores mencionados y/o puede buscar hacer banca de inversión con ellos.

Analistas:

Alberto Arispe

aarispe@kallpsab.com

(+511) 627-5221

Daniel Mori

dmori@kallpasab.com

(+511) 627-5220