



CORPORACIÓN FINANCIERA DE DESARROLLO S.A. - COFIDE

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 09 de junio de 2017

Contacto:

(511) 616 0400

Erika Salazar

Analista Asociado

esalazar@equilibrium.com.pe

Hernán Regis

Analista Senior

hregis@equilibrium.com.pe

*Para mayor información respecto a las clasificaciones asignadas, remitirse al Anexo I.

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.equilibrium.com.pe>) donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2013, 2014, 2015 y 2016, así como Estados Financieros No Auditados al 31 de marzo de 2016 y 2017 de la Corporación Financiera de Desarrollo S.A. Equilibrium comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la metodología vigente aprobada en sesión de Directorio de fecha 20/01/2017. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS 18400-2010/Art.17.

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió modificar de A+ a A la clasificación otorgada como Entidad a la Corporación Financiera de Desarrollo S.A. (en adelante, la Corporación o COFIDE), modificando a su vez las clasificaciones otorgadas a sus instrumentos financieros.

Dicha decisión se sustenta en el importante ajuste mostrado al primer trimestre de 2017, tanto de los indicadores de rentabilidad como en la calidad de cartera de la Corporación, lo cual se sustenta en el sinceramiento del riesgo de la cartera de colocaciones y el deterioro de determinados créditos con alta exposición, conllevando a una constitución de provisiones por encima de lo estimado inicialmente. En este sentido, cabe indicar que, al 31 de marzo de 2017, la Corporación registra una pérdida neta de S/47.5 millones, la misma que podría resultar mayor al cierre del 2017 debido a un aumento en las provisiones por el posible deterioro de algunos créditos representativos, lo cual resultaría en una menor capacidad de la Corporación para fortalecer su patrimonio a través de la capitalización de utilidades hacia los siguientes ejercicios. Respecto a la calidad de cartera, durante el primer trimestre de 2017, la cartera problema (créditos vencidos, judiciales, refinanciados y reestructurados) aumenta de manera importante al pasar de 0.53% a 2.75%. Asimismo, de acuerdo a lo señalado por la Gerencia de la Corporación, dicho indicador podría aumentar al cierre del ejercicio en curso, lo que a su vez explicaría el mayor requerimiento de provisiones mencio-

nado anteriormente (alrededor de US\$500.0 millones adicionales que estarían siendo reconocidos entre el 2017 y 2018, principalmente). El aumento en el indicador de morosidad está asociado al incremento de la cartera vencida en S/174.0 millones durante el primer trimestre de 2017, correspondiente a las siguientes empresas: (i) Generación Andina, clasificada en Dudoso, con un saldo vencido de US\$18.2 millones; y (ii) Líneas de Transmisión Peruanas, clasificada como Deficiente, registrando un saldo vencido de US\$35.0 millones. Si bien el aumento en los indicadores de morosidad de la Corporación conllevó a la constitución de mayores provisiones, las mismas no aumentaron en similar medida, conllevando a que la cobertura se ajuste de 14.69 veces al cierre de 2016 a 3.15 veces al primer trimestre de 2017, aunque la misma todavía resulta adecuada.

Se considera dentro de los riesgos de la Corporación la elevada concentración a nivel de deudor final y/o proyecto, en términos tanto de colocaciones como de patrimonio efectivo. En ese sentido, los 10 principales deudores finales y/o proyectos representan el 37.1% de las colocaciones y el 84.1% del patrimonio efectivo de la Corporación al 31 de marzo de 2017, destacando a COSAC (Metropolitano) y a Gasoducto Sur Peruano (GSP) como las operaciones más representativas, con un saldo de US\$171.1 millones y US\$161.0 millones, respectivamente. Ambos créditos representan el principal riesgo de la Corporación en términos del mayor deterioro que podrían tener éstos sobre los

indicadores de calidad de cartera, en caso dichos créditos se reclasifiquen a Vencido, lo que actualmente sólo se ve reflejado en las mayores provisiones realizadas.

A pesar de los riesgos señalados y las variables que están sustentando el cambio en las clasificaciones asignadas, Equilibrium considera que la Corporación cuenta con factores positivos que sustentan las nuevas categorías asignadas, entre los que se encuentran el respaldo y fortaleza financiera de sus accionistas, en donde el Estado Peruano -a través de FONAFE- participa con el 99.22% del capital social, seguido de la Corporación Andina de Fomento (CAF) con 0.78%. Debe precisarse que, a la fecha, tanto el Estado Peruano como la CAF, cuentan con una clasificación de riesgo internacional para su deuda de largo plazo en moneda extranjera de A3 y Aa3, respectivamente, otorgadas por Moody's Investors Service Inc. También aporta de manera favorable el compromiso de los accionistas para fortalecer el patrimonio de COFIDE a través de la implementación de un Plan de Fortalecimiento Patrimonial que además permitiría la reducción gradual de la elevada concentración de cartera a nivel de deudor final y/o proyecto. No menos importante resultan las diversas fuentes de financiamiento y las líneas disponibles que mantiene la Corporación tanto con entidades locales como del exterior, elementos que mitigan riesgos asociados a situaciones de estrés de liquidez.

Respecto al Plan de Fortalecimiento Patrimonial, sus objetivos y avances son los siguientes: (i) fortalecer la eficiencia de COFIDE, para lo cual el 29 de abril de 2017, el Gobierno Peruano publicó el Decreto Supremo N° 113-2017-EF, cuyo Artículo 2° establece que COFIDE podrá tener una participación máxima de 25% del financiamiento total del proyecto y, excepcionalmente, hasta 50% del proyecto, en caso se trate de un financiamiento especializado y que dicha operación haya sido aprobada por el Directorio de FONAFE; (ii) fortalecer la solvencia de COFIDE a través de: (a) la firma de una carta de compro-

miso por parte del MEF para adquirir hasta el 20% de las acciones emitidas por la CAF de propiedad de la Corporación (19,590 acciones), en un plazo máximo de cuatro años, con la finalidad de otorgar mayor liquidez a la Corporación; (b) la aprobación de una política de reinversión del 90% de las utilidades anuales aplicable para los resultados de los ejercicios 2016, 2017 y 2018, que a la fecha del presente informe aún no se ha concretado; (c) la capitalización de acreencias con Multilaterales por aproximadamente US\$100 millones, a implementarse durante este año; y (d) la búsqueda de un nuevo accionista, de preferencia una Multilateral o Agencia de Cooperación de primer nivel, con la finalidad de realizar aportes de capital entre US\$100 y US\$200 millones, hecho que la Gerencia espera se realice entre el 2017 y 2018.

Como Hechos de Importancia del presente ejercicio, el 31 de enero de 2017, el señor Alex Zimmermann Novoa asumió la Gerencia General. Asimismo, se creó la Gerencia de Activos Especiales, designando al señor Pedro Bordarampé Jeri el 19 de abril de 2017. Posteriormente, el 24 de abril de 2017, la señora Marina Malca Ramírez fue designada Gerente de Gestión Humana y Administración en reemplazo de la señora Raquel Espinoza Calderón.

Finalmente, Equilibrium considera importante que la Corporación implemente el Plan de Fortalecimiento Patrimonial y reduzca el riesgo de concentración que presenta la cartera de créditos con el objetivo evitar un mayor deterioro en sus principales indicadores financieros. Asimismo, resulta relevante que la Corporación logre revertir los márgenes negativos e incremente los niveles de eficiencia a fin de lograr una mayor generación que soporte el fortalecimiento patrimonial hacia futuro con recursos propios. Por último, Equilibrium seguirá monitoreando de cerca la evolución de los indicadores financieros y capacidad de pago de COFIDE, comunicando oportunamente al mercado cualquier variación en el riesgo del mismo.

Factores Críticos que Podrían Llevar a un Aumento en la Clasificación:

- La mejora de los indicadores de rentabilidad, siendo éstos positivos, suficientes y estables en el tiempo, a fin de que soporten el crecimiento de la Corporación a futuro.
- Mejora en los indicadores de calidad de cartera a los niveles históricamente manejados.
- Disminución en la concentración a nivel de deudor final y/o proyecto.

Factores Críticos que Podrían Llevar a una Disminución en la Clasificación:

- Aumento en la concentración a nivel de deudor final/proyecto como porcentaje de las colocaciones y del patrimonio efectivo.
- Mayor deterioro en los indicadores de calidad de cartera.
- Ajuste sostenido en el tiempo en los indicadores de rentabilidad de la Corporación.
- Acciones por injerencia política que sean negativas para el desempeño de COFIDE.
- La no implementación en el corto plazo de los compromisos pendientes relacionados al Plan de Fortalecimiento Patrimonial de la Corporación.

Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:

- No se contó con proyecciones financieras actualizadas de la Corporación.

DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Generalidades y Hechos de importancia

La Corporación Financiera de Desarrollo S.A. - COFIDE es una empresa del Estado Peruano con accionariado mixto, organizada bajo la forma de sociedad anónima. Realiza sus actividades de acuerdo con lo establecido en diversas disposiciones legales emitidas específicamente para delinear su marco de acción, incluido su Estatuto. Asimismo, se rige -con carácter supletorio- a las normas que regulan expresamente su actividad, Ley 26702, Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros y AFPs (SBS). De acuerdo con la normativa vigente, COFIDE opera como un intermediario financiero, por lo que se dedica principalmente a captar recursos financieros de organismos y bancos del exterior y del país, así como a través del mercado de capitales internacional y local para otorgar financiamiento a través de las Instituciones Financieras Intermediarias (IFIs) internacionales y nacionales. A esto se suma que la Corporación administra fondos y encargos recibidos principalmente del Estado.

El Plan Estratégico vigente 2017–2021, se encuentra orientado a la consecución de tres objetivos principales: (i) apoyar la inversión productiva e infraestructura, (ii) desarrollar infraestructura social y (iii) fortalecer el rol de COFIDE en el apoyo a la MYPE y el desarrollo del Mercado de Capitales. Asimismo, la Corporación actualmente se encuentra trabajando en conjunto con el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), la implementación de un Plan de Fortalecimiento Patrimonial, cuyos objetivos son los siguientes:

1. **Fortalecer la Eficiencia de COFIDE.** El 29 de abril de 2017, el Gobierno Peruano publicó el Decreto Supremo N° 113-2017-EF, cuyo objetivo es fijar los parámetros de asunción de riesgo en las políticas de financiamiento de COFIDE, los cuales son aplicables a la canalización de recursos a través de intermediarios financieros, a efectos de que la Corporación mantenga una participación razonable en la exposición crediticia de las operaciones de financiamiento en las que interviene. En ese sentido, corresponde a COFIDE mantener los siguientes parámetros de asunción de riesgo en sus políticas de financiamiento: a) la participación máxima del financiamiento, tanto en créditos directos como indirectos, será de hasta el 25% del financiamiento total del proyecto, b) excepcionalmente, podrá financiarse hasta el 50% del financiamiento total del proyecto, siempre que se trate de un financiamiento especializado y que dicha operación haya sido aprobada por el Directorio de FONAFE.
2. **Fortalecer la Solvencia de COFIDE.** A fin de concretar dicho fortalecimiento se establecieron las siguientes acciones: a) Otorgar mayor liquidez y/o fortalecer el patrimonio de COFIDE. El 22 de mayo de 2017, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) firmó una carta de compromiso para adquirir hasta el 20% de las acciones emitidas por la Corporación Andina de Fomento (CAF) de las que COFIDE es titular (19,590 ac-

ciones¹), medida que será implementada contemplando la disponibilidad de recursos fiscales y en concordancia con las normas vigentes. El plazo de vigencia de este compromiso es de cuatro años. La compra de las acciones se realizaría a valor patrimonial, el que supera el valor nominal inicial de dichos instrumentos, lo cual generaría -además de una mayor liquidez- una ganancia por la venta de dichas acciones, b) La aprobación de una Política de Reinversión del 90% de las utilidades anuales (deducida la reserva legal) que aplicará para los resultados de los ejercicios 2016, 2017 y 2018. A la fecha del presente informe, aún no se ha concretado esta acción; sin embargo, de acuerdo a lo manifestado por la Gerencia, estaría siendo implementada durante el presente ejercicio, c) Capitalización de acreencias de organismos multilaterales por aproximadamente US\$ 100 millones. Medida que será incorporada en la Ley del Presupuesto del año 2018, cuya aprobación se dará durante este año y su aplicación se ejecutará en enero de 2018. No obstante, de acuerdo a lo manifestado por la Gerencia, están haciendo esfuerzos para que esta medida se materialice este año. d) Búsqueda de nuevo accionista, de preferencia multilateral o agencia de cooperación, con una participación de al menos 10% del capital, con el objetivo de consolidar el Buen Gobierno Corporativo y fortalecer el patrimonio efectivo.

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El Accionariado, Directorio y Plana Gerencial de COFIDE se presentan en el Anexo II del presente informe. En lo que respecta a la Plana Gerencial de COFIDE, es de mencionar que, mediante hecho de importancia de fecha 31 de enero de 2017, se comunicó la designación del señor Alex Zimmermann Novoa como nuevo Gerente General. Asimismo, con el objetivo de realizar el seguimiento de las operaciones especiales (COSAC, Gasoducto Sur Peruano, Generación Andina, entre otros), se creó la Gerencia de Activos Especiales, designando al señor Pedro Bordarampé Jeri para dicho encargo el 19 de abril de 2017. Posteriormente, el 24 de abril de 2017, la señora Marina Malca Ramírez fue designada Gerente de Gestión Humana y Administración en reemplazo de la señora Raquel Espinoza Calderón.

GESTIÓN DE RIESGOS

La Corporación está expuesta a una variedad de riesgos financieros que resultan de su propia labor de intermediación.

Gestión del Riesgo Crediticio

Para la gestión del riesgo crediticio existen políticas definidas para la cartera crediticia. La política precisa límites a la exposición con las IFIs de mayor riesgo relativo, tomando en cuenta el desempeño crediticio y la calidad de información disponible. La utilización del límite máximo de exposición aprobado con una IFI o conglomerado financiero no puede ser mayor al 30% del patrimonio efectivo de la Corporación.

¹ Al 31 de diciembre de 2016, según lo informado por COFIDE, el valor en libros de las 19,590 acciones de la CAF de propiedad de COFIDE, asciende a la suma de S/719.7 millones.

De la revisión de políticas se puede concluir que estas buscan optimizar la composición del portafolio a través de la diversificación del riesgo y el establecimiento de límites. Asimismo, las IFIs son evaluadas permanentemente aplicando las políticas crediticias correspondientes, que incluyen el establecimiento de límites de crédito. En adición, en los contratos de crédito se establece la potestad de COFIDE de ejecutar la Cesión de Derecho sobre la cartera de las IFIs en compensación de sus créditos.

COFIDE cuenta con políticas aplicables en el proceso de identificación, evaluación, seguimiento, mitigación y reporte del riesgo de crédito, así como el proceso de análisis, medición, aprobación, control, seguimiento y recuperación de las operaciones de crédito, independientemente de su origen, instrumentación o modalidad de concesión. Además, ha desarrollado metodologías de evaluación, seguimiento y clasificación de riesgo para la cartera de colocaciones, así como sistemas de alerta temprana.

Gestión de Riesgo de Mercado y Liquidez

Gestión del Riesgo de Tasa de Interés y Tipo de Cambio:

El riesgo de tasas de interés surge de la posibilidad de que los cambios en las tasas afecten los flujos de caja futuros o los valores de los instrumentos financieros tanto activos como pasivos. El riesgo de tasa de interés de los flujos de efectivo es el riesgo de que los flujos futuros de un instrumento financiero fluctúen. La Corporación tiene establecidas políticas para la gestión del riesgo de tasa de interés y tipo de cambio con el objeto de optimizar el margen financiero y el nivel de riesgo dentro de los límites establecidos. Asimismo, ha venido perfeccionando las herramientas para la medición del riesgo de tasa de interés y tipo de cambio.

En el 2006 se aprobó tanto la guía metodológica para la estimación del VaR por tipo de cambio como la guía metodológica para la medición del riesgo de tasa de interés. Adicionalmente, COFIDE cuenta con un modelo interno para la medición de riesgos de la cartera de negociación, así como metodologías para la medición de la eficacia de las operaciones de cobertura con derivados. La Corporación mantiene operaciones *Swap* de tasas de interés, a efectos de mitigar el riesgo. Asimismo, cuenta con operaciones *Swap* de monedas a fin de cubrir los adeudados en Yenes que registra.

Gestión del Riesgo de Liquidez:

La administración del riesgo de liquidez implica mantener o desarrollar una estructura tanto en la cartera de activos como la de pasivos de manera que se mantenga una diversidad de fuentes de financiamiento y fechas escalonadas de vencimientos entre los activos y pasivos.

COFIDE administra el riesgo de liquidez mediante la realización de escenarios ante una eventual pérdida de liquidez, situación que sería enfrentada con el uso del disponible, líneas de contingencia, con la cartera de inversiones con ventas definitivas, líneas de créditos con bancos del exterior y otras líneas de crédito. Estos escenarios son elaborados de acuerdo a los requerimientos de la Corporación y de la SBS.

La Corporación cuenta igualmente con políticas claras y definidas cuyo objetivo es mantener un nivel de liquidez

tal que asegure el cumplimiento de las obligaciones de corto plazo y la capacidad de poder atender la demanda de recursos de sus clientes. Los criterios que se utilizan para administrar el riesgo de liquidez son la volatilidad de los mercados financieros, buscando mantener un adecuado balance entre liquidez y rentabilidad, conservando niveles de activos líquidos suficientes para el normal desenvolvimiento de la Corporación.

Gestión del Riesgo Operacional

Dentro del marco de la Resolución SBS 2116-2009 y las normas relacionadas relativas a la gestión de riesgo operacional, la Corporación ha establecido estrategias, objetivos, políticas y metodologías con la finalidad de identificar, evaluar y realizar el tratamiento de los posibles riesgos operacionales y por ende reducir la posibilidad de ocurrencia de pérdidas resultantes de sistemas inadecuados, fallas en los procesos, controles defectuosos, fraude, error humano, eventos externos e incluyendo los riesgos legales.

COFIDE mantiene vigente la metodología de riesgo operacional, la misma que establece una estimación económica para las posibles materializaciones de riesgo, tomando como referencia el apetito y tolerancia. Las gerencias y departamentos a través de los coordinadores de riesgo operacional se encargan de la evaluación cuantitativa estimada de sus riesgos y controles contando para ello con el apoyo de la Gerencia de Riesgos.

La Corporación mantiene indicadores claves de riesgo para realizar el seguimiento de los riesgos operacionales, lo cual permite realizar diversos reportes y tener un seguimiento continuo sobre estos riesgos. Asimismo, mantiene una base de datos de pérdidas por riesgo operacional con la finalidad de avanzar hacia una gestión del riesgo operacional cuantitativa.

La gestión de riesgo operacional incluye igualmente el seguimiento permanente a las demandas en contra de la Corporación a fin de monitorear la exposición a este tipo de situaciones, la evaluación de los siniestros y eventos cubiertos por seguros y el seguimiento de los contratos y subcontratos críticos.

Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo

La Corporación tiene implementado un sistema integral de prevención y gestión de los riesgos de lavado de activos y financiamiento del terrorismo (LA/FT) que contempla la definición de políticas, procedimientos, mecanismos y metodologías adecuados para la identificación, evaluación y control de los riesgos de LA/FT, así como la identificación y comunicación de operaciones inusuales y el reporte de operaciones sospechosas. En ese sentido, y acorde con la normativa establecida, COFIDE cuenta con un Manual de Prevención y Gestión de los Riesgos de LA/FT, el cual se constituye como referente de actuación y cumplimiento obligatorio para todos sus directores, gerentes y trabajadores. Asimismo, los responsables de la implementación y cumplimiento de lo estipulado en el Manual mencionado, son los Directores, el Gerente General y el Oficial de Cumplimiento.

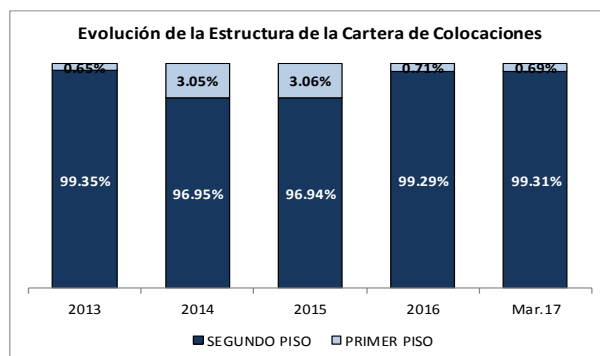
ANÁLISIS FINANCIERO

Activos y Calidad de Cartera

Al 31 de marzo de 2017, COFIDE registra activos por S/12,786.38 millones, retrocediendo en 4.84% a lo largo del trimestre, lo cual se explica en una menor disposición de efectivo en las cuentas que mantiene en el BCRP (-62.53%) y en bancos del país y del exterior (-22.72%), cuyos fondos fueron utilizados principalmente para la cancelación de un adeudado con el Bank of Tokyo-Mitsubishi que venció en el mes de febrero del año en curso.

La cartera de colocaciones brutas se mantiene como el principal activo de la Corporación al representar el 61.30% del total de activos al 31 de marzo de 2017 y continuar con la tendencia decreciente mostrada en el 2016 al situarse en S/7,837.60 millones, lo cual se explica principalmente por: (i) operaciones aprobadas que no han podido ser desembolsadas debido al cuestionamiento de algunos proyectos relacionados a Odebrecht; y (ii) la menor participación de COFIDE en el financiamientos de proyectos a raíz del Decreto Supremo N° 113-2017-EF. Adicionalmente, de acuerdo a lo manifestado por la Gerencia, este año se esperan algunos prepagos importantes, como el préstamo otorgado a Empresa Generación Huallaga para la construcción de la Central Hidroeléctrica Chaglla, el mismo que sería cancelado con los fondos que resulten de la venta de dicho proyecto (saldo de US\$98.6 millones a marzo de 2017). No obstante lo anterior, la Gerencia de COFIDE estima cerrar el 2017 con un nivel de colocaciones similar al registrado a diciembre de 2016.

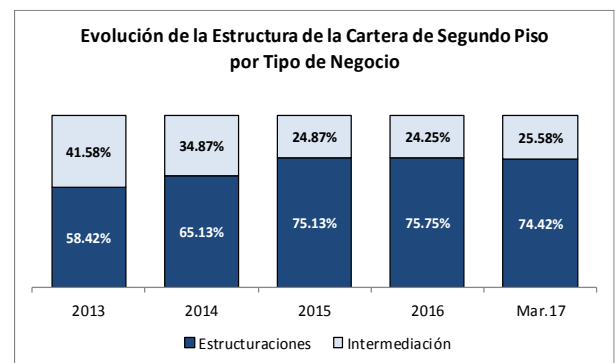
Al 31 de marzo de 2017, el 99.31% de la cartera bruta de COFIDE corresponde a cartera de segundo piso y el 0.69% restante a cartera de primer piso. Es de indicar que la cartera de primer piso corresponde principalmente a préstamos otorgados al personal, así como a ex trabajadores de la Corporación. Asimismo, el ajuste observado en relación al ejercicio 2015 obedece principalmente a que la operación con la Asociación Peruano Japonesa Intipuuquio S.A.C. pasó a ser clasificada como cartera de segundo piso durante el 2016.



Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

Respecto al financiamiento de segundo piso, éste se otorga principalmente a través de Bancos, entidades que concentran el 84.91% del total al primer trimestre de 2017, cuya participación se ha ido incrementando en el tiempo debido a la creciente participación de las colocaciones de estructuración sobre las colocaciones totales.

Al analizar la cartera de la Corporación por tipo de negocio, se observa que la misma está conformada en su mayoría por colocaciones de estructuración, las cuales han venido incrementando su participación durante los últimos ejercicios en desmedro de la participación de operaciones de intermediación, pasando de una participación de 41.58% en el 2013 a 75.75% en el 2016, lo cual estuvo asociado al Plan Estratégico de la Corporación 2013-2017, el cual contemplaba como uno de sus objetivos el apoyo a la inversión productiva, en infraestructura y en medio ambiente. Sin embargo, esta tendencia se revertiría gradualmente a partir del presente ejercicio, en parte por la menor participación de COFIDE sobre los financiamientos en los que interviene (máximo 25%), establecido en el Decreto Supremo N° 113-2017-EF, publicado en abril de 2017.



Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

La participación de las colocaciones de estructuración se refleja en una elevada concentración a nivel de deudor final y/o proyecto respecto a las colocaciones totales y al patrimonio efectivo de COFIDE, toda vez que dichas colocaciones financian, principalmente, proyectos de inversión productiva donde el monto de las operaciones, y los riesgos inherentes, son más altos. Al 31 de marzo de 2017, las 10 principales estructuraciones financieras representan el 37.1% de las colocaciones brutas totales y el 84.1% del patrimonio efectivo de la Corporación.

Top-10 Estructuraciones Financieras a Mar.17			
Deudor Final / Proyecto	Saldo MMUS\$	% Coloc. Brutas	% Pat. Efectivo
COSAC	171.1	7.1%	16.1%
Casoducto Sur Peruano ¹	161.0	6.7%	15.1%
Central Hidroeléctrica Chaglla	98.6	4.1%	9.3%
Concesión COVISUR IIRSA Sur Tramo 5	85.0	3.5%	8.0%
Overseas Investments Perú S.A.	80.0	3.3%	7.5%
Lis Argentis Corporation	89.7	3.7%	8.4%
Minera IRL	70.0	2.9%	6.6%
Trastiendas Integradas S.A.C.	59.2	2.5%	5.6%
Pesquera Hayduk	48.0	2.0%	4.5%
Emp. De Generación Eléctrica Santa Ana	33.7	1.4%	3.2%
Total Top-5	896.2	37.1%	84.1%

¹ Incluye US\$ 137 MM de Odebrecht y US\$ 24 MM de Graña y Montero

Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

Esta elevada concentración a nivel de deudor final y/o proyecto agrega mayor riesgo a la cartera de COFIDE, situándolo en una posición más vulnerable ante un eventual deterioro de la calidad crediticia del deudor final. En ese sentido, es de mencionar que, al 31 de marzo de 2017, COFIDE mantiene una exposición con el Grupo Odebrecht

por US\$241.7 millones² y con el Grupo Graña y Montero, por US\$86 millones (incluye US\$24 millones relacionados a Gasoducto Sur Peruano), información publicada por COFIDE mediante Hecho de Importancia del 04 de abril de 2017. Del análisis realizado, Equilibrium considera que la exposición con Gasoducto Sur Peruano (GSP) es la más riesgosa debido al tipo y calidad de las garantías que la respaldan. La exposición con GSP representa el 6.6% de las colocaciones brutas y el 15.0% del patrimonio efectivo de COFIDE al 31 de marzo de 2017 (6.6% y 15.2% al cierre de 2016, respectivamente).

En relación a la distribución de la cartera de colocaciones de la Corporación por tipo de moneda, al cierre del ejercicio 2016, el 35.90% de la cartera está en moneda local, participación superior al 32.0% registrado en el 2015. El 64.1% restante está expresado en Dólares Americanos. Al primer trimestre de 2017, siguen predominando las colocaciones en moneda extranjera.

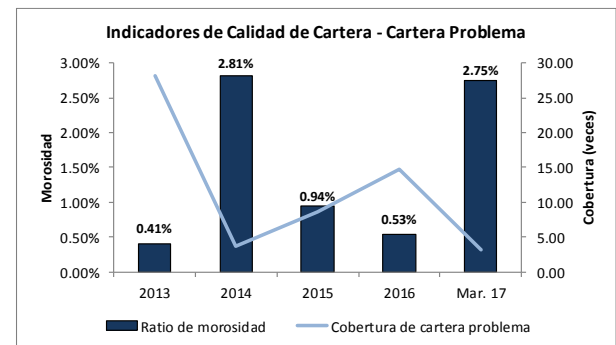
En lo que respecta a la calidad de la cartera, los ratios de morosidad registran un importante deterioro entre el cierre del ejercicio 2016 y primer trimestre de 2017, al pasar de 0.34% a 2.57% en el caso de la cartera atrasada, y de 0.53% a 2.75% en lo que respecta a la cartera problema (incluye atrasados, refinanciados y reestructurados). En ambos casos, la morosidad se deteriora por el fuerte incremento de la cartera atrasada, lo que a su vez se explica principalmente por créditos vencidos correspondientes a: (i) Generación Andina, crédito clasificado como Dudoso, registrando un saldo vencido de US\$18.2 millones; y (ii) Líneas de Transmisión Peruanas, clasificado como Deficiente, con un saldo vencido de US\$35.0 millones.

De acuerdo a lo manifestado por la Gerencia de la Corporación, el ratio de morosidad podría aumentar hacia el cierre del ejercicio 2017 como resultado de un eventual deterioro de los créditos más grandes de la Corporación, los cuales corresponden principalmente a: (i) COSAC, que de las cuatro concesiones, dos están clasificadas como CPP y las dos restantes como Deficiente, con un saldo de deuda total de US\$171.1 millones; y (ii) Gasoducto Sur Peruano, clasificado como Deficiente, con un saldo de deuda total de US\$161 millones al 31 de marzo de 2017 (incluye US\$137.4 millones de Odebrecht y US\$24.0 millones de Graña y Montero). Al 31 de marzo de 2017, la Corporación ha sincerado el riesgo de dichos créditos, lo cual se refleja en las mayores provisiones realizadas durante el primer trimestre del presente ejercicio.

De lo anterior, la cobertura de la cartera problema se ajusta al pasar de 14.69 veces al cierre de 2016 a 3.15 veces al corte de análisis, la misma que, todavía resulta adecuada. Es de señalar que la participación de las provisiones voluntarias sobre el saldo total de provisiones de créditos directos se incrementa entre diciembre de 2016 y marzo de 2017 pasando de 66.37% a 76.44%, respectivamente (equivalente a un aumento de S/113.8 millones en provisiones voluntarias en el mismo periodo). Esto último está asociado al hecho que COFIDE asume el riesgo del deudor final ante una situación de incumplimiento parcial o total

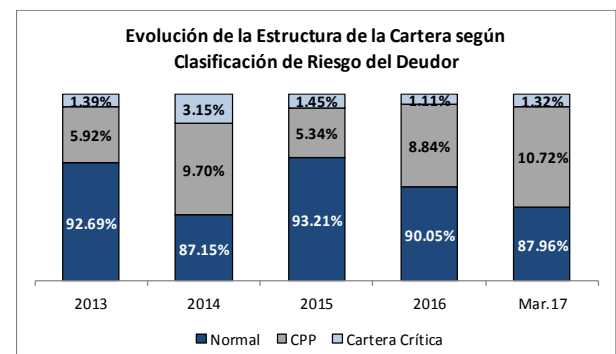
² Incluye exposición de inversiones en Bonos Corporativos de Concesionaria Trasvase Olmos S.A. por US\$11 millones.

por parte del cliente, toda vez que el intermediario financiero cedería las acreencias y garantías de la operación a la Corporación. En ese sentido, un deterioro de la exposición que COFIDE mantiene con sus principales deudores finales, tales como COSAC, el Grupo Odebrecht, el Grupo Graña y Montero, entre otros, podría estresar aún más los indicadores de calidad de cartera y cobertura con provisiones, tal como ha ocurrido anteriormente.



Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

A partir del 2015, se observa una tendencia decreciente en la cartera clasificada como Normal, pasando de representar el 93.21% de los créditos directos y del equivalente a riesgo crediticio de los créditos indirectos a 87.96% al 31 de marzo de 2017; mientras que la cartera clasificada en CPP muestra una tendencia creciente al pasar de 5.34% a 10.72% en el mismo periodo. El incremento de la cartera clasificada como CPP entre diciembre de 2015 y 2016 se debió a la reclasificación de Normal a CPP de un banco local, el cual a marzo de 2017 sigue manteniendo la misma clasificación y una exposición total de US\$82.3 millones (US\$124.0 millones al cierre de 2016). Asimismo, el incremento de la cartera clasificada como CPP entre el 2016 y marzo de 2017 se explica por la reclasificación de Normal a CPP de un banco local especializado en el sector agropecuario, con quien mantiene una exposición de US\$103.1 millones; sin embargo, es de mencionar que dicha exposición cuenta con una garantía de FONAFE por S/140 millones. Al mismo tiempo, la cartera crítica (Deficiente + Dudoso + Pérdida) aumenta en el trimestre de 2017 al pasar de 1.11% a 1.32% en el mismo periodo de tiempo.



Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

Portafolio de Inversiones

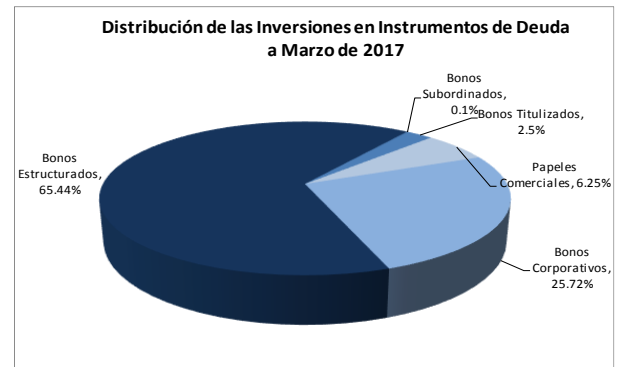
Al 31 de marzo de 2017, el portafolio de inversiones financieras temporales de COFIDE asciende a S/1,937.1 millones, de las cuales las inversiones financieras temporales

representan el 15.15% del activo total de la Corporación.

Al primer trimestre de 2017, el portafolio de inversiones disponibles para la venta se encuentra conformado en S/2,424.0 millones por instrumentos representativos de capital, mientras que S/1,852.2 millones corresponden a instrumentos representativos de deuda. Dentro del primer grupo se encuentran las acciones de COFIDE mantiene en la Corporación Andina de Fomento, equivalentes al 14.57% del Capital Pagado de la CAF³, las cuales representan el 18.29% del total de los activos a marzo de 2017. Es de señalar que dichas acciones no pagan dividendos en efectivo y no son susceptibles de negociación, además de que cualquier cambio o decisión con respecto a las mismas involucraría necesariamente recurrir a instancias del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). Equilibrium considera que estas inversiones permanentes restan flexibilidad a COFIDE y reducen rentabilidad al no presentar naturaleza de activo productivo. No obstante, resulta importante indicar que, dentro del Plan de Fortalecimiento Patrimonial, el MEF firmó una carta de compromiso -con fecha 22 de mayo de 2017- para adquirir hasta el 20% de las acciones emitidas por CAF de propiedad de COFIDE (19,590 acciones) en un plazo máximo de cuatro años, con el objetivo de otorgar mayor liquidez y/o fortalecer el patrimonio de la Corporación. Adicionalmente, cabe resaltar que esta medida será implementada contemplando la disponibilidad de recursos fiscales y en concordancia con las normas legales vigentes.

En lo que respecta a los instrumentos representativos de deuda, éstos están conformados principalmente por bonos estructurados, los cuales mantienen una participación de 65.44% al primer trimestre de 2017, seguido de bonos corporativos y papeles comerciales con 25.72% y 6.25% de participación, respectivamente. Cabe señalar que, al 31 de marzo de 2017, las dos inversiones más representativas corresponden a financiamientos vía compra de bonos estructurados del Proyecto Parques Eólicos Cupisnique y Talara, y el Proyecto Línea 2 del Metro de Lima. Para el primero de ellos la exposición de la Corporación es de US\$95.0 millones, mientras que en el caso de los bonos de la Línea 2 del Metro de Lima, la exposición es de US\$86.1 millones. Cabe añadir que COFIDE tiene como política interna invertir en instrumentos con clasificación crediticia superior a BBB- en el mercado local y superior a BB- en el mercado internacional. Asimismo, cabe resaltar que, al 31 de marzo de 2017, COFIDE mantiene bonos corporativos por S/35.7 millones de Concesionaria Trasvase Olmos (CTO), cuyos accionistas son Odebrecht Participações e Investimentos S.A. (OPI) y Construtora Norberto Odebrecht S.A. (CNO). Ante ello, cabe resaltar que CTO es una concesión autosostenible con ingresos garantizados por el Estado, motivo por el cual el riesgo en dicha posición se encuentra acotado.

³De acuerdo con el oficio SBS Oficio N° 45853-2012, que indica el tratamiento basado en las NIIF, desde el 01 de enero de 2013 la Corporación registra esta inversión como "Inversiones disponibles para la venta", tomándose como valor el costo equivalente al valor registrado en libros al 31 de diciembre de 2012. En periodos anteriores, esta inversión se registraba como "Inversiones en subsidiarias y asociadas" valorizadas con el método de participación patrimonial.



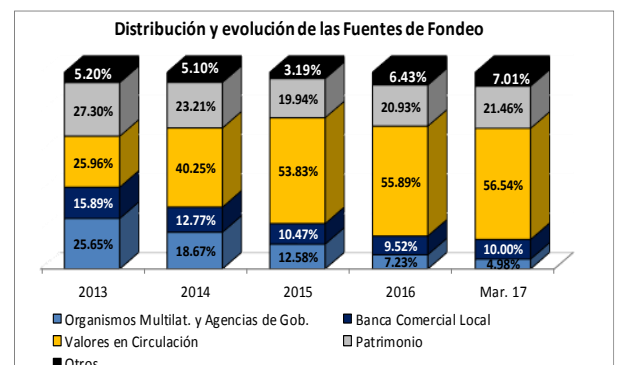
Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

Pasivos y Estructura de Fondo

Al 31 de marzo de 2017, la Corporación mantiene a los valores en circulación como su principal fuente de fondeo, los cuales financian el 56.54% del total de activos. En ese sentido, es de señalar que en octubre de 2016, la Corporación realizó la Décima Emisión dentro del Cuarto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda en dos series: (i) Serie A por S/150.0 millones, con plazo de 10 años y una TINA de 6.875%; y, (ii) Serie B por S/50.0 millones, a 10 años y una TINA de 6.675%. Adicionalmente, en diciembre de 2016, realizó la Undécima Emisión dentro del Cuarto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda en una serie: (i) Serie A por S/300 millones, a 30 años y a una TINA de 7.84%. Al primer trimestre de 2017, se muestra una disminución de 3.74% respecto al 2016, asociado a la amortización programada de los bonos corporativos correspondientes a la Octava Emisión (Series A y B) del Segundo Programa de Instrumentos Representativos de Deuda.

En relación a los adeudados, al 31 de marzo de 2017, los mismos ascienden a S/1,856.11 millones, 12.32% menor respecto al 2016, lo cual se explica principalmente por la cancelación de un préstamo con Bank of Tokyo-Mitsubishi por S/335.60 millones.

Es de señalar que, al 31 de marzo de 2017, los adeudados totales⁴ financian el 14.98% de los activos de la Corporación, tal como se muestra en el siguiente gráfico:



Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

En relación a la composición por moneda de los recursos captados por parte de la Corporación, al 31 de marzo de

⁴ Incluye Organismos Multilaterales, Agencias de Gobierno y Banca Comercial Local.

2017, el 66.90% de los mismos corresponden a obligaciones en Dólares Americanos, 4.90% en Yenes y el 28.20% restante en Soles. Cabe mencionar que, con el objetivo de minimizar el riesgo de mercado (riesgo cambiario y de tasa de interés), COFIDE mantiene suscritos diversos contratos de cobertura (*Cross Currency Swaps*).

Respecto al patrimonio contable de COFIDE, durante el primer trimestre de 2017, el mismo retrocede en 2.43% respecto al cierre de 2016 debido a la pérdida neta por S/47.5 millones registrada al 31 de marzo, como resultado del sinceramiento del riesgo de la cartera y deterioro de algunos créditos, lo cual se refleja en un fuerte incremento de las provisiones.

Solvencia

En relación al patrimonio efectivo de la Corporación, al 31 de marzo de 2017 el mismo se contrae en 2.09% respecto al 2016 debido a un menor activo ponderado por riesgo de crédito, en línea con la reducción de las colocaciones. Sin embargo, es de mencionar que, al cierre de 2016, los activos ponderados por riesgo se incrementaron en 7.78% respecto al 2015, con lo cual el ratio de capital global de la Corporación se ajusta ligeramente al pasar de 30.51% en el 2015 a 28.77% al cierre de 2016. El incremento en los activos ponderados por riesgo en los ejercicios anteriores se debió a que, por disposición de la SBS y para efectos del requerimiento de capital, la ponderación de riesgo aplicado al saldo de los financiamientos estructurados se incrementó gradualmente, ponderando entre 25% hasta 50% en el 2015, hasta llegar a 100% en el 2016. Esto último estaría recogiendo el mayor riesgo que implican las estructuraciones financieras. El ratio de capital global al 31 de marzo de 2017 fue de 29.06%, mostrando una ligera mejora respecto al 2016.

Rentabilidad y Eficiencia

Al 31 de marzo de 2017, los ingresos financieros ascendieron a S/158.4 millones, registrando un ligero crecimiento de 0.47% respecto al mismo periodo del año anterior, lo cual se debió principalmente a una reducción en 31.82% de los ingresos de intereses por disponible, en línea con la menor disposición de efectivo registrada al primer trimestre del presente ejercicio.

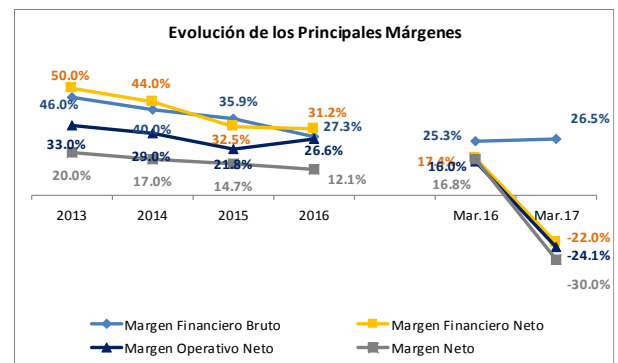
Al corte de análisis, los gastos financieros disminuyen en 1.15% respecto a marzo de 2016, explicado principalmente por menores gastos de intereses por adeudos y obligaciones del sistema financiero del exterior y menores gastos de intereses por depósitos de empresas del sistema financiero, en línea con el menor saldo registrado por ambos conceptos. A pesar de lo anterior, el margen financiero bruto de COFIDE continúa con la tendencia decreciente desde el 2013 al situarse en 26.53% al primer trimestre de 2017, aunque interanualmente se muestra una mejora respecto al 25.33% registrado a marzo de 2016.

En lo que respecta al gasto de provisiones por colocaciones, debido al sinceramiento del riesgo de la cartera por parte de la Corporación y el deterioro de algunos créditos con alta exposición, el gasto de provisiones durante el primer trimestre de 2017 fue 6.18 veces mayor al registrado en el mismo periodo del año anterior, resultando en una pérdida financiera neta de S/34.9 millones (utilidad finan-

ciera neta de S/27.5 millones a marzo de 2016).

Como consecuencia de lo señalado en el párrafo anterior, además de una menor ganancia interanual por operaciones de cobertura, el margen operacional resulta negativo en 11.37% (positivo en 28.16% a marzo de 2016). En relación a los gastos operativos de la Corporación, los mismos se incrementan en 5.20% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior debido a mayores gastos por bonificaciones y participación en las utilidades correspondientes al personal. Al primer trimestre de 2017, se registra un margen operacional neto negativo de 24.06% (positivo en 16.04% a marzo de 2016).

Al 31 de marzo de 2017, la Corporación registra una pérdida neta de S/47.5 millones (utilidad neta de S/26.4 millones a marzo de 2016) y un margen neto negativo en 29.99% (positivo en 16.77% a marzo de 2016) dado el mayor requerimiento de provisiones explicado anteriormente. La Gerencia no espera una mayor recuperación de los resultados netos en el corto plazo, pudiendo llegar incluso a registrar una mayor pérdida neta hacia el cierre del presente ejercicio. En ese sentido, Equilibrium considera que la situación actual y las perspectivas para este año resultan en una menor capacidad de la Corporación para fortalecer su patrimonio con recursos propios.



Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

En relación a los indicadores de rentabilidad, al 31 de marzo de 2017, el retorno promedio anualizado del accionista (ROAE) y de los activos (ROAA) se sitúan en 0.15% y 0.03%, respectivamente, registrando una tendencia decreciente desde el 2013.

Liquidez y Calce de Operaciones

Al 31 de marzo de 2017, los fondos disponibles de COFIDE retroceden en 15.12% respecto al 2016, lo cual recoge un menor saldo en Caja y Bancos (-27.82%) y en inversiones financieras temporales (-3.89%).

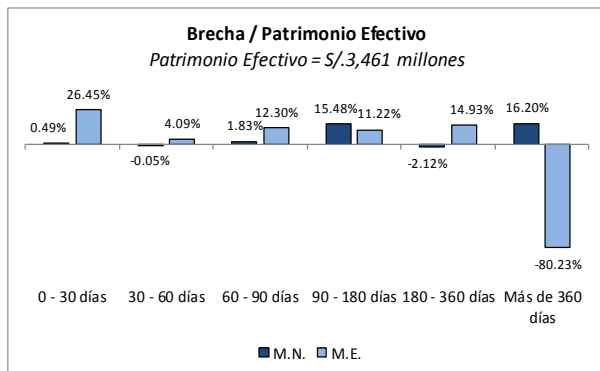
Dentro de Caja y Bancos, el ajuste se sustenta principalmente en una menor tenencia de depósitos en el BCRP (-62.53%) y de depósitos en bancos del país y exterior (-22.72%) debido a la amortización programada de adeudos durante el primer trimestre de 2017.

En relación al calce de operaciones, la Corporación presenta una brecha acumulada negativa en moneda extranjera equivalente a 11.24% de su patrimonio efectivo a marzo de 2017, la misma que se sustenta principalmente en los

valores en circulación en dólares que registran vencimientos en el tramo mayor a 12 meses, lo cual se ve igualmente reflejado en una brecha negativa en dicho tramo equivalente al 80.23% del patrimonio efectivo.

En relación al calce en moneda nacional, COFIDE registra una brecha positiva acumulada equivalente al 31.84% de su patrimonio efectivo a marzo de 2017, como resultado de las fuertes brechas positivas en los tramos de 90 a 180 y de más de 360 días, debido principalmente al vencimiento de créditos en ambos tramos.

A continuación, se muestran las brechas individuales para ambas monedas y por tramo a marzo de 2017:



Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

De esta manera, en términos agregados, la Corporación

presenta una brecha positiva en el calce por plazos de vencimiento equivalente a 20.60% de su patrimonio efectivo a marzo de 2017, sustentada principalmente por la brecha acumulada positiva en moneda nacional. Cabe mencionar que, ante un escenario de contingencia de liquidez, la Corporación mantiene líneas aprobadas y disponibles con entidades tanto locales como del exterior.

ACTIVIDADES COMPLEMENTARIAS

De acuerdo a lo establecido en el Anexo 5 del Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo (Resolución SMV N° 032-2015-SMV/01), si la Clasificadora en el año en que se realizó la clasificación recibió ingresos del Emisor por Actividades Complementarias (clasificación de instrumentos que no están contemplados dentro de los valores representativos de deuda de oferta pública), deberá revelar la proporción de los mismos en relación a sus ingresos totales. En este sentido, Equilibrium comunica al mercado que, durante el primer trimestre de 2017, los ingresos percibidos por COFIDE correspondientes a Actividades Complementarias representan el 0.28% de sus ingresos totales.

CORPORACIÓN FINANCIERA DE DESARROLLO S.A. - COFIDE

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

En Miles de Soles

ACTIVOS	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Mar.16	Dic.16	Mar.17
Depósitos en BCR	41,820	155,298	76,923	40,182	408,526	153,091
Depósitos en bancos del país y exterior	202,382	372,235	1,912,123	2,412,991	991,449	766,173
Otras disponibilidades	61	64	64	99,099	382,863	370,520
Rendimiento neto devengado	471	275	5,936	7,581	403	454
Provisión para riesgo país	-	(4,190)	(38,335)	(21,997)	(85)	(3,098)
Total Caja	244,734	523,682	1,956,711	2,537,856	1,783,156	1,287,140
Inversiones financieras temporales	755,001	1,551,077	1,803,711	2,007,253	2,015,511	1,937,105
Fondos Disponibles	999,735	2,074,759	3,760,422	4,545,109	3,798,667	3,224,245
Colocaciones						
Créditos a instituciones financieras intermediarias	5,055,708	5,390,624	7,405,143	6,161,573	7,392,095	7,191,657
Préstamos	15,605	13,201	164,582	568,334	15,756	13,785
Rendimiento por intereses devengados	156,247	225,742	310,390	334,109	394,500	416,522
Colocaciones Vigentes	5,227,560	5,629,567	7,880,115	7,064,016	7,802,351	7,621,964
Refinanciados y reestructurados	19,745	17,558	16,537	15,586	14,485	14,539
Cartera atrasada (vencida y judicial)	1,599	145,277	57,999	56,601	27,049	201,098
Coloc.Brutas (incluye Rend. Intereses Dev.)	5,248,904	5,792,402	7,954,651	7,136,203	7,843,885	7,837,601
Menos: Provisiones de cartera	599,097	594,442	640,946	645,571	610,111	678,702
Intereses cobrados no devengados	3,796	3,213	3,709	3,443	2,472	2,421
Colocaciones Netas	4,646,011	5,194,747	7,309,996	6,487,189	7,231,302	7,156,478
Total Activo Corriente	5,645,746	7,269,506	11,070,418	11,032,298	11,029,969	10,380,723
Bienes adjudic. y otros realizables, neto de provisión						
Inversiones financieras permanentes, neto de provisión	2,339,156	2,339,156	2,339,156	2,339,156	2,339,156	2,339,156
Inmuebles, mobiliario y equipo	13,729	13,148	12,579	11,945	11,592	10,877
Otros activos	44,971	93,034	123,077	121,665	56,378	55,628
Total Activo no Corriente	2,397,856	2,445,338	2,474,812	2,472,766	2,407,126	2,405,661
TOTAL ACTIVOS	8,043,602	9,714,844	13,545,230	13,505,064	13,437,095	12,786,384

PASIVOS Y PATRIMONIO	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Mar.16	Dic.16	Mar.17
Adeudos y Obligaciones Financieras						
Bancos y entidades gubernamentales del exterior	1,422,328	1,197,089	1,397,210	1,375,686	750,668	414,057
Banco Interamericano de Desarrollo	273,647	244,806	-	-	-	-
Japan Bank for International Cooperation (JBIC)	187,331	143,680	-	-	-	-
Japan International Cooperation Agency (JICA)	73,026	113,617	175,968	183,145	192,704	195,628
Corporación Andina de Fomento	106,945	114,253	130,515	127,263	27,731	26,838
Instituciones del país	706,589	690,010	809,115	851,123	857,859	999,586
Banco de la Nación	310,963	308,000	351,000	300,000	288,000	220,000
Depósitos a plazo Banca Múltiple	260,860	243,026	257,508	394,090	133,710	59,691
Rendimiento devengado	26,860	23,776	24,246	27,695	23,726	20,278
TOTAL DE ADEUDOS	3,368,549	3,078,257	3,145,562	3,259,002	2,274,398	1,936,078
Valores en circulación	2,087,989	3,910,495	7,291,067	6,957,099	7,510,257	7,229,706
Provisiones	48,239	55,760	51,407	48,611	50,235	68,310
Otros pasivos	342,969	415,898	356,376	522,203	789,590	807,887
Total obligaciones varias	2,479,197	4,382,153	7,698,850	7,527,913	8,350,082	8,105,903
TOTAL PASIVO	5,847,746	7,460,410	10,844,412	10,786,915	10,624,480	10,041,981
PATRIMONIO						
Capital social	1,514,402	1,548,419	1,548,419	1,548,419	2,010,570	2,043,259
Capital adicional	-	84	466,979	477,875	32,773	10,374
Acciones Propias en Cartera	(15,640)	(15,640)	(15,640)	(15,640)	-	-
Reservas	279,708	287,346	295,057	303,291	303,291	311,090
Resultados del ejercicio	76,381	77,105	82,341	26,433	77,996	(47,494)
Resultados acumulados	21,742	21,742	21,742	21,742	21,742	21,742
Ajustes al Patrimonio	319,263	335,378	301,920	356,029	366,243	405,432
TOTAL PATRIMONIO NETO	2,195,856	2,254,434	2,700,818	2,718,149	2,812,615	2,744,403
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	8,043,602	9,714,844	13,545,230	13,505,064	13,437,095	12,786,384

ESTADO DE RESULTADOS

En Miles de Soles

	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Mar.16	Dic.16	Mar.17
INGRESOS FINANCIEROS	389,272	446,672	559,190	157,648	643,898	158,384
GASTOS FINANCIEROS	210,420	268,622	358,609	117,712	469,768	116,363
UTILIDAD FINANCIERA	178,852	178,050	200,581	39,936	176,130	42,021
Total provisiones	15,804	17,448	(18,798)	(12,445)	25,467	(76,896)
UTILIDAD FINANCIERA NETA	194,656	195,498	181,783	27,491	201,597	(34,875)
Ingresos por servicios financieros	26,571	31,246	37,223	9,184	42,459	9,826
Gastos por servicios financieros	4,978	3,474	4,182	1,707	3,210	543
Margen Financiero Neto de Servicios Financieros	216,249	223,270	214,824	34,968	240,846	(25,592)
Resultado por Operaciones Financieras (ROF)	(21,978)	(21,811)	(16,428)	9,423	12,249	7,582
MARGEN OPERACIONAL	194,271	201,459	198,396	44,391	253,095	(18,010)
Gastos de Administración	64,767	72,184	76,619	19,108	81,580	20,101
MARGEN OPERACIONAL NETO	129,504	129,275	121,777	25,283	171,515	(38,111)
Otras provisiones	14,386	6,745	41,268	11,072	8,249	24,551
RESULTADO DE OPERACION	115,118	122,530	80,509	14,211	163,266	(62,662)
Otros ingresos (egresos) neto	(7,104)	(16,450)	1,325	23,417	(10,078)	1,603
UTILIDAD (PERD.) ANTES DE PARTIC E IMPTO RENTA	108,014	106,080	81,834	37,628	153,188	(61,059)
Impuesto a la renta	31,633	28,975	(507)	11,195	75,192	(13,565)
UTILIDAD NETA DEL AÑO	76,381	77,105	82,341	26,433	77,996	(47,494)

CORPORACIÓN FINANCIERA DE DESARROLLO S.A. - COFIDE
PRINCIPALES INDICADORES

RATIOS	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Mar.16	Dic.16	Mar.17
Endeudamiento						
Pasivo / Patrimonio	2.66	3.31	4.02	3.97	3.78	3.66
Pasivo/Activo	0.73	0.77	0.80	0.80	0.79	0.79
Coloc. Brutas/ Patrimonio	2.39	2.57	2.95	2.63	2.79	2.86
Cart. Atras./ Patrimonio	0.00	0.06	0.02	0.02	0.01	0.07
Compromiso Patrimonial	-27.21%	-19.92%	-21.58%	-21.67%	-20.73%	-17.40%
Ratio Capital Global	36.27%	44.14%	30.51%	30.97%	28.77%	29.06%
Calidad de Activos						
Cartera atrasada /coloc. brutas	0.03%	2.51%	0.73%	0.79%	0.34%	2.57%
Cart.atras.+ref.+reestr./ coloc. brutas	0.41%	2.81%	0.94%	1.01%	0.53%	2.75%
Cart.atras+ref.+reestr.+bien.adj./col.brutas	0.41%	2.81%	0.94%	0.79%	0.53%	2.57%
Provis./cartera atrasada + ref. + reestr. (veces)	28.07	3.65	8.60	8.94	14.69	3.15
Rentabilidad						
Margen Financiero Bruto	45.95%	39.86%	35.87%	25.33%	27.27%	26.53%
Margen Financiero Neto	50.01%	43.77%	32.51%	17.44%	31.21%	-22.02%
Margen Neto	19.62%	17.26%	14.73%	16.77%	12.08%	-29.99%
ROAE* (Rentabilidad anualizada sobre patrimonio promedio)	3.45%	3.47%	3.32%	3.16%	2.83%	0.15%
ROAA* (Rentabilidad anualizada sobre activos promedio)	1.02%	0.87%	0.71%	0.73%	0.58%	0.03%
Gastos Operativos / Activos*	0.81%	0.74%	0.57%	0.14%	0.61%	0.16%
Componente Extraordinario de Utilidades	73,723	98,804	104,077	118,860	135,041	167,434
Eficiencia						
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	16.64%	16.16%	13.70%	12.12%	12.63%	12.69%
Gastos Operativos / Margen Financiero Bruto	36.21%	40.54%	38.20%	47.85%	46.32%	47.84%
Gastos Personal/Col.Brutas	0.76%	0.71%	0.51%	0.54%	0.53%	0.56%
Gastos de Personal / Ingresos Financieros	10.20%	9.21%	7.19%	5.81%	6.42%	7.24%

*Indicadores anualizados.

Crecimientos Interanuales						
Activos	17.19%	20.78%	39.43%	38.29%	-0.80%	-5.32%
Colocaciones Brutas	30.44%	10.35%	37.33%	20.57%	-1.39%	9.83%
Fondos Disponibles	-1.72%	107.53%	81.25%	133.53%	1.02%	-29.06%
Adeudados	41.19%	-8.62%	2.19%	32.57%	-27.70%	-40.59%
Patrimonio	-1.37%	2.67%	19.80%	1.23%	4.14%	0.97%
Intereses y comisiones por cartera de créditos	23.39%	10.58%	20.56%	18.41%	12.34%	0.17%
Ingresos por inversiones negociables y a vencimiento	50.15%	38.16%	43.63%	41.98%	18.80%	8.95%
Gastos por Adeudados	3.15%	11.75%	-3.36%	38.93%	14.95%	-23.82%
Gastos por Depósitos	-25.80%	301.67%	-30.32%	47.04%	66.12%	-76.69%
Gastos por Valores en Circulación	43.62%	36.33%	82.25%	75.26%	29.33%	5.44%
Margen Bruto	36.16%	-0.45%	12.65%	-21.51%	-12.19%	5.22%
Margen Operativo Neto	30.98%	-0.18%	-5.80%	19.89%	40.84%	-250.74%
Utilidad Neta	3.06%	0.95%	6.79%	12.58%	-5.28%	-279.68%

ANEXO I
HISTORIA DE CLASIFICACIÓN – CORPORACIÓN FINANCIERA DE DESARROLLO S.A.**

Instrumento	Clasificación Anterior (Al 31.12.16) *	Clasificación Actual	Definición de Categoría Actual
Entidad	A+	A	La Entidad posee una estructura financiera y económica sólida y cuenta con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía.
Segundo Programa de Instrumentos Representativos de Deuda COFIDE	AAA.pe	AA+.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.
Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda COFIDE	AAA.pe	AA+.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.
Cuarto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda COFIDE	AAA.pe	AA+.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.
Segundo Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo COFIDE	EQL1+.pe	EQL1.pe	Grado más alto de calidad. Existe certeza de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados.

* Sesión de Comité del 30 de marzo de 2017.

** El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas 05 evaluaciones se encuentra disponible en: <http://www.equilibrium.com.pe/clasificacionhistorica.pdf>

ANEXO II

Accionistas al 31.05.2017

Accionistas	Participación
FONAFE ¹	99.22%
Corporación Andina de Fomento (CAF)	0.78%
Total	100%

¹ Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado
Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

Directorio al 31.05.2017

Directorio	
Pedro Grados Smith	Presidente
Claudia Cooper Fort	Director
Enrique Felices Saavedra	Director
Irma Naranjo Landeras	Director
Félix Arroyo Rizo Patrón	Director

Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial al 31.05.2017

Cargo	Nombre
Gerente General ¹	Alex Pedro Zimmermann Novoa
Gerente de Asesoría Jurídica (e)	Patricia Linares Arenaza
Gerente de Gestión Humana y Administración ²	Marina Malca Ramírez
Gerente de Emprendimiento	Luis Miguel Terrones Morote
Gerente de Riesgos	Rita Paula Untiveros Mondoñedo
Gerente de Planeamiento y Control de Gestión	Marlene Falera Ripas
Gerente de Finanzas	Ives Huaytán Matallana
Gerente de Negocios (e)	Gustavo Adolfo Ibargüen Chavarrí
Gerente de Fideicomisos	Ronald Alfredo Espinoza Icaza
Gerente de Operaciones	Arturo Martens Godínez
Gerente de Activos Especiales ³	Pedro Bordarampé Jeri
Gerente de Unidad de Auditoría Interna	Ninovska Tejada Figueroa
Jefe de Órgano de Control Institucional ⁴	Gino Álvaro Albán Peralta

Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

¹ El 31 de enero de 2017, es nombrado como nuevo Gerente General en reemplazo de la Sra. Rita Untiveros Mondoñedo.

² Asumió el cargo el 24 de abril de 2017, en reemplazo de la Sra. Raquel Espinoza Calderón

³ Nueva Gerencia creada en abril de 2017, encargada del seguimiento de operaciones especiales.

⁴ Asumió el cargo el 20 de marzo de 2017, en reemplazo del Sr. Juan Quispe Quispe.

© 2017 Equilibrium Clasificadora de Riesgo.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR EQUILIBRIUM CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. (“EQUILIBRIUM”) CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACION PUBLICADAS POR EQUILIBRIUM (LAS “PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM”) PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA. EQUILIBRIUM DEFINE RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES, FINANCIERAS UNA VEZ QUE DICHAS OBLIGACIONES SE VUELVEN EXIGIBLES, Y CUALQUIER PERDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NO TOMAN EN CUENTA CUALQUIER OTRO RIESGO, INCLUYENDO SIN LIMITACION: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIO. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y LAS OPINIONES DE EQUILIBRIUM INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTORICOS. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIÓN O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS PUBLICACIONES CON LA EXPECTATIVA Y EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA EFECTUARA, CON EL DEBIDO CUIDADO, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DE CADA VALOR SUJETO A CONSIDERACION PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO ESTAN DESTINADAS PARA SU USO POR PEQUEÑOS INVERSIONISTAS Y SERÍA IMPRUDENTE QUE UN PEQUEÑO INVERSIONISTA TUVIERA EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO O PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM AL TOMAR CUALQUIER DECISION DE INVERSION. EN CASO DE DUDA USTED DEBERA CONSULTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACION AQUI CONTENIDA SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITACION LAS LEYES DE DERECHO DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NINGUNA DE DICHA INFORMACION PODRA SER COPIADA, REPRODUCIDA, REFORMULADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA DE CUALQUIER MANERA, O ARCHIVADA PARA USO POSTERIOR EN CUALQUIERA DE LOS PROPOSITOS ANTES REFERIDOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE EQUILIBRIUM.

Toda la información aquí contenida es obtenida por EQUILIBRIUM de fuentes consideradas precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico y otros factores, toda la información contenida en este documento es proporcionada “TAL CUAL” sin garantía de ningún tipo. EQUILIBRIUM adopta todas las medidas necesarias a efectos de que la información que utiliza al asignar una clasificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que EQUILIBRIUM considera confiables, incluyendo, cuando ello sea apropiado, fuentes de terceras partes. Sin perjuicio de ello, EQUILIBRIUM no es un auditor y no puede, en cada momento y de manera independiente, verificar o validar información recibida en el proceso de clasificación o de preparación de una publicación.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad frente a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, consecuencial o incidental derivado de o vinculado a la información aquí contenida o el uso o inhabilidad de uso de dicha información, inclusive si EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes o proveedores es advertido por adelantado sobre la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo sin limitación: (a) cualquier pérdida de ganancias presentes o potenciales, o (b) cualquier pérdida o daño derivado cuando el instrumento financiero correspondiente no sea objeto de una clasificación crediticia específica asignada por EQUILIBRIUM.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información.

EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIZACION O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CLASIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.