



# CORPORACION FINANCIERA DE DESARROLLO - COFIDE

Lima, Perú

23 de marzo de 2012

Clasificación	Categoría	Definición de Categoría
Entidad	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.
<ul style="list-style-type: none"> <li>Primer Programa de Bonos COFIDE</li> <li>Segundo Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de COFIDE</li> </ul>	AAA.pe	Refleja la más alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados.
<ul style="list-style-type: none"> <li>Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de COFIDE</li> </ul>	AAA.pe	Refleja la más alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados.
Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo COFIDE	EQL 1+.pe	Grado más alto de calidad. Existe certeza de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados.

*"La clasificación que se otorga a los presentes valores no implica recomendación para comprarlos, venderlos o mantenerlos."*

MM de S/. al 31.12.11		
Activos: S/.5,406.6	Patrimonio: S/.2,167.6	ROAA: 1.37%
Ingresos: S/.276.2	Utilidad: S/.72.1	ROAE: 3.35%

**Historia de Clasificación:** Emisor → A (12.04.07), 1er. Programa Bonos Corporativo COFIDE, 2do. Programa Instrumentos Representativo de Deuda COFIDE → AAA.pe (12.04.07). 1er. Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo → EQL 1+.pe (19.02.08). 3er. Programa Instrumentos Representativos de Deuda COFIDE → AAA.pe (16.07.10), Emisor ↑ A+ (22.09.11).

Para la presente evaluación se han utilizado los estados financieros auditados de la Corporación Financiera de Desarrollo (COFIDE) al 31 de diciembre de 2008, 2009, 2010 y 2011. Asimismo, se utilizó información adicional proporcionada por la Entidad. Las categorías otorgadas a las entidades financieras y de seguros se asignan según lo estipulado por la Res. SBS N° 18400-2010/Art.17.

**Fundamento:** Como resultado del análisis y la evaluación respectiva, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió mantener las categorías de riesgo asignadas tanto a COFIDE como a sus Instrumentos. La decisión se sustenta en la adecuada estructura financiera que continúa mostrando la Institución, donde los activos generadores vienen incrementando paulatinamente su participación y la contribución de los bajos niveles de morosidad mejoran de los márgenes y los niveles de rentabilidad.

Dichos resultados son producto de un cambio en la dirección y operación de COFIDE que viene impulsando el financiamiento de la inversión en infraestructura y la inversión productiva, no obstante dado su carácter de entidad financiera estatal su objetivo principal es operar como banca de segundo piso.

Por otro lado, se observa el fortalecimiento de la gestión de riesgos, sentando las bases para la especialización del personal, a través de un modelo de gestión por competencias, cambios que se espera coadyuven a la sostenibilidad de COFIDE en el largo plazo.

Asimismo, la clasificación también incorpora el respaldo y fortaleza de sus accionistas, donde el Estado Peruano a través de FONAFE participa con el 98.95% en el accionariado, mientras que con el 1.05% restante participa la Corporación Andina de Fomento – CAF. Cabe resaltar la calidad crediticia de sus accionistas, donde el Estado Peruano y la CAF cuentan con una clasificación de riesgo

internacional de Baa3 y A1 respectivamente otorgadas por Moody's Investors Service, Inc.

Otro aspecto considerado en la clasificación asignada es la participación de las inversiones permanentes en el activo de COFIDE, las cuales se encuentran conformadas por acciones comunes de la CAF, que a pesar que vienen disminuyendo su participación todavía presentan una porcentaje importante (44% del activo total), restándole flexibilidad financiera a la Institución dado que dichos instrumentos carecen de liquidez al no contar con la posibilidad de ser negociadas.

COFIDE es una empresa estatal de intermediación financiera que tiene como objetivos promover el apoyo a la inversión en infraestructura y la inversión productiva, impulsar el desarrollo del sector MYPES, mercado financiero y de capitales. La continuidad y sostenibilidad en el tiempo de su Plan Estratégico, ha permitido implementar ciertas bases para un crecimiento sostenido, empezando a fortalecer políticas de buen gobierno corporativo, capacitación de personal, y el desarrollo y adecuación de sus sistemas tecnológicos.

El crecimiento en sus colocaciones estuvo sustentado en parte por los mayores desembolsos para financiamiento de proyectos de infraestructura, los cuales pasaron de representar el 7.14% de las colocaciones de segundo piso en el año 2009 al 19.74% en el 2010 y 16.14% en el 2011, originando a su vez un incremento en los plazos de vencimiento de la cartera, y con ello mitigando el riesgo de

reinversión que actualmente presenta (más del 50% de las colocaciones tienen un vencimiento menor a un año).

Lo anterior se ha materializado en una mejora de su margen financiero en los últimos años, dados los ingresos por intereses y comisiones que aportaron en el 2011, llegando a representar el 89% de los ingresos totales (79% a diciembre 2010).

Asimismo, el incremento en los adeudados (principal fuente de fondeo de la Entidad) originó una mayor carga financiera, donde el gasto por intereses de adeudados y depósitos absorbió el 32% de los ingresos (22% a diciembre 2010). Cabe señalar que como parte de la diversificación de sus fuentes de fondeo, COFIDE en el mes de febrero de 2012 realizó una emisión internacional de "Senior Unsecured Notes" por un monto de US\$400 millones a 10 años, habiendo colocado a un cupón de 4.75% y un rendimiento de 4.95%, con una demanda aproximada de 7 veces. Dichos recursos serán canalizados principalmente para el financiamiento de proyectos de infraestructura e inversión productiva, dado el plazo de los mismos. Resulta importante resaltar que COFIDE viene realizando provisiones genéricas voluntarias, las cuales durante el 2011 representaron el 71.7% del total de provisiones realizadas, no obstante éstas vienen reduciendo su participación dado que durante el 2010 representaban el 77.1%.

Por tal motivo, se observan holgadas coberturas de cartera atrasada más refinanciada, siendo la cobertura a diciembre 2011 de 13.7 veces, resultado muy superior al presentado por el promedio de la banca tradicional (1.50 veces).

Por otro lado, el ratio de capital global de COFIDE al 31 de diciembre de 2011 fue de 45.76% siendo, el mínimo requerido por la Superintendencia de Banca y Seguro (SBS) de 10%, mientras que el promedio presentado por la banca tradicional fue de 13.38%. De esta manera la Institución mantiene un apalancamiento que permite incrementar sus activos productivos, enfrentando el reto no sólo de mejorar la colocación de recursos a entidades financieras, sino también de impulsar los nuevos proyectos y servicios financieros propuestos en su plan estratégico.

Finalmente, Equilibrium considera que COFIDE continúa con el reto de seguir dinamizando la participación de sus activos productivos y que éste a su vez siga materializándose en la mejora de sus márgenes y nivel de generación, cuidando los niveles de calidad de cartera y cobertura observados a la fecha, de manera que se sostenga en el tiempo la alta clasificación asignada. Surge el reto para COFIDE de mantener su identidad de institución estatal de segundo piso y lograr fortalecer sus resultados operativos.

#### **Fortalezas**

1. Participación mayoritaria del Estado Peruano en el capital.
2. Conservadora gestión de riesgo crediticio.
3. Solvencia patrimonial.

#### **Debilidades**

1. Alto porcentaje de inversiones financieras permanentes inmovilizadas.
2. Limitaciones en la plataforma de soporte informático.

#### **Oportunidades**

1. Demanda de recursos por parte de las Mypes.
2. Participar en el mercado de capitales a través de esquemas de financiamiento en infraestructura.
3. Crecimiento económico del país y déficit significativo de infraestructura a nivel nacional.

#### **Amenazas**

1. Eventual injerencia política en la organización.
2. Oferta de fuentes de financiamiento externo en condiciones competitivas a la Banca de Primer piso (intermedios).

## PROPIEDAD, ADMINISTRACIÓN Y ESTRUCTURA CORPORATIVA

### Propiedad

La Corporación Financiera de Desarrollo COFIDE es una empresa de economía mixta, en cuyo capital tiene participación el Estado peruano, representado por el Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado - FONAFE (holding adscrita al Ministerio de Economía y Finanzas) y la Corporación Andina de Fomento-CAF, con un 98.95% y 1.05%, respectivamente.

COFIDE 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, por la Ley 26702, Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros y Administradoras Privadas de Fondo de Pensiones (SBS).

De acuerdo con la normatividad vigente, COFIDE opera como un intermediario financiero, por lo que se dedica, sustancialmente a captar recursos financieros de organismos y bancos del exterior y del país para otorgar financiamiento a personas naturales y jurídicas a través de las Instituciones Financieras Intermediarias (IFI). Asimismo, a través de las IFI, la Corporación destina financiamiento en el ámbito nacional a favor de pequeños empresarios y agricultores. Adicionalmente administra fondos, valores y encargos recibidos principalmente del Estado.

Asimismo, es una empresa de Derecho Público, integrante del Sector Economía y Finanzas que opera con autonomía económica, financiera y administrativa; y además se encuentra adscrita a FONAFE-Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado<sup>1</sup>. De acuerdo con sus estatutos, el 98.95% de las acciones de COFIDE son clase "A" y el 1.05% clase "B". Las acciones clase "A" pertenecen al Estado Peruano, son inembargables y no pueden ser objeto de prenda y usufructo. Las acciones clase "B" pertenecen a entidades y empresas diferentes al Estado Peruano. Asimismo, con fecha 18 de noviembre de 2011, mediante Junta Universal se aprobó la creación de una nueva clase de acciones "Clase C", mediante la conversión del 30% de acciones pertenecientes a la clase "A".

<sup>1</sup> Empresa de Derecho Público adscrita al Sector de Economía y Finanzas, creada por Ley, encargada de normar, y dirigir la actividad empresarial del Estado. Las facultades que tiene FONAFE son: Ejercer la titularidad de las acciones representativas del capital social de todas las empresas en las que participa el Estado (de manera mayoritaria) y administrar los recursos provenientes de dicha titularidad, aprobar el Presupuesto consolidado de las empresas en las que FONAFE mantiene participación mayoritaria, aprobar las normas de gestión de las empresas, entre otras.

### Administración

La Corporación está dirigida por el Directorio y administrada por la Gerencia General. El Directorio es la más alta autoridad de la Corporación y determina las políticas a seguir, siendo responsable general de las actividades de éste. Asimismo determina la estructura y organizaciones básicas de la Institución, vigila los actos de la administración, entre otros.

A la fecha el Directorio de COFIDE se encuentra constituido por profesionales de amplia trayectoria que buscan reorientar la gestión de COFIDE:

Directorio	
Presidente	Daniel Alfonso Zárate Rivas
Director	Oscar Orlando Portocarrero Quevedo
Director	Luis Felipe Sánchez Araujo
Director	Eduardo Andrés Moron Pastor
Director	Bartolomé Enrique Ríos Hamann

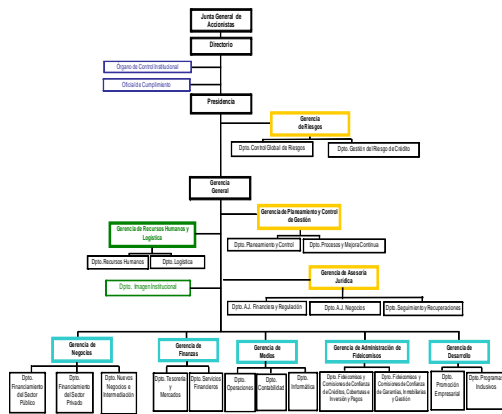
La Plana Gerencial del Banco mantiene, en su mayoría, profesionales de carrera. De acuerdo con los estatutos, el Gerente General es el encargado de dirigir, administrar y fiscalizar las actividades de la Corporación.

A continuación se presenta la Plana Gerencial, a nivel de Gerencias:

Gerente General	Jorge Luis Ramos Felices
Gerente de Finanzas	Marlene Falera Ripas
Gerente de Negocios	Armando Mestas Bendezú
Gerente de Desarrollo	María Eugenia Tuesta Houghton
Gerente de Riesgos	Rosa Ana Saavedra Bobbio
Gerente de Ases. Jurídica (e)	Germán Guillermo Torres Zambrano
Gerente de Administración de Fideicomisos	Miguel Delgado Maldonado
Gerente de Recursos Humanos y Logística (e)	Luigi Berrospi Predeschi
Gerente de Medios	Carlos Montoya Rivas
Gerente de Planeamiento y Control	Rita Untiveros Mondoñedo
Jefe Organo Control Institucional	Ninosvka Tejada Figueroa

### Estructura Orgánica

En el 2009 COFIDE llevó a cabo una modificación en su estructura orgánica, así como una actualización de su plan estratégico 2009-2013 (ratificado por JGA de 17 de diciembre de 2010), con el propósito de contar con una organización con funciones definidas y una plataforma operativa con estricto control de riesgo. Posteriormente, mediante acuerdo de directorio de COFIDE N° 064-2010 el 26 de mayo del 2010 se actualizó la estructura quedando compuesta de la siguiente manera:



La principal variación en la estructura se sustenta en el nivel de jerarquía de la Gerencia de Riesgos, la cual ahora reporta a la Presidencia del Directorio. Asimismo, la nueva estructura cuenta con nueve gerencias (antes siete Divisiones y seis departamentos) las cuales se detallan a continuación:

**Gerencia de Riesgos.** Es el órgano encargado de gerenciar y establecer en forma integral las políticas de riesgos, así como de evaluar el riesgo de las operaciones que realizan las distintas gerencias y departamentos de COFIDE. Asimismo, está encargada de evaluar en forma continua la posición y evolución de los intermediarios financieros y los límites de exposición.

Califica las operaciones crediticias y administra la política de provisiones. Efectúa la identificación, seguimiento, monitoreo y control de los riesgos crediticio, operacional y de mercado, en el marco de las políticas internas de control de los riesgos corporativos. Dicha gerencia se apoya en dos Departamentos: Control Global de Riesgos y Gestión del Riesgo de Crédito.

**Gerencia de Planeamiento y Control de Gestión.** (antes Departamento de Planeamiento y Control de Gestión). Es el órgano encargado de la formulación y seguimiento de los distintos planes de gestión corporativos de la institución; así como también, el diseño y la administración de los instrumentos que aseguren el cumplimiento de los objetivos de cada Gerencia o Departamento; incluyendo la mejora continua de los procesos de la Corporación. Tiene bajo su cargo al Departamento de Planeamiento y Control, y al Departamento de Procesos y Mejora Continua.

**Gerencia de Recursos Humanos y Logística.** (antes Departamento de Administración) Es el órgano responsable de administrar los recursos humanos y materiales de la Corporación, brindando los servicios de infraestructura y seguridad requeridos para el cumplimiento de las metas y objetivos estratégicos.

**Gerencia de Asesoría Jurídica.** Es el órgano consultivo, encargado de brindar asesoramiento legal a los órganos de COFIDE en materia de normatividad del sistema financiero, contratos, administración y gestión

de la Institución. Asimismo, tiene a su cargo el patrocinio de la Institución ante todo tipo de instancias administrativas, arbitrales y otras de solución de controversias, la gestión de seguimiento de recuperación de las operaciones, así como la gestión de secretaría del Directorio y Comités. Se apoya en tres Departamentos: Asesoría Jurídica Financiera y Regulación, Asesoría Jurídica de Negocios y Seguimiento y Recuperaciones.

**Gerencia de Negocios.** Es el órgano encargado de generar actividades de banca de inversión a través de estructuraciones financieras y/o fiduciarias, la colocación de los programas y líneas de crédito de intermediación y de la promoción, desarrollo y consolidación de los financiamientos que utilicen la tecnología PFE.

De igual modo, tiene a su cargo, la identificación y estructuración de nuevos productos y/o negocios que demande el sector empresarial, las instituciones financieras y las entidades del Estado.

**Gerencia de Administración de Fideicomisos.** Es el órgano encargado de planificar, organizar, dirigir, ejecutar y controlar las acciones necesarias para realizar la administración de los fideicomisos y comisiones de confianza de la Corporación.

Tiene bajo su cargo al departamento de fideicomisos de coberturas, garantías, inversión y mixtos, y al departamento de fideicomisos crediticios, inmobiliarios y de gestión.

**Gerencia de Finanzas.** Es el órgano encargado de la implementación de los servicios de tesorería, administración de riesgos y portafolios de inversión, acordes con el perfil particular del intermediario financiero e inversionistas institucionales.

Es responsable de la captación de recursos financieros y administración de pasivos requeridos para la operatividad de la Corporación en su conjunto. También tiene a su cargo los Departamentos de Tesorería y Mercados y Servicios Financieros.

**Gerencia de Medios.** Es el órgano encargado de planificar, organizar, dirigir y controlar las acciones necesarias para realizar la administración de las operaciones que generan los negocios e inversiones de la Corporación; responsable también del proceso de registros contables y generación de estados financieros de COFIDE y de los de terceros que le corresponda asumir; así como de la gestión integral del uso y aplicación racional de las tecnologías de información.

**Gerencia de Desarrollo.** Órgano encargado del proceso de experimentación y validación de nuevos productos financieros. De igual forma se encarga de la implementación de los modelos de desarrollo productivo que propicien la inversión y promuevan el cambio tecnológico y la competitividad.

Asimismo, tiene el encargo de diseñar e implementar esquemas de inversión y/o financiamiento orientados al sector PYME. Igualmente, administra los productos no financieros orientados al fortalecimiento institucional, la concertación y gestión de los recursos de cooperación técnica y la presencia descentralizada de la Corporación, a través de la relación con los Gobiernos Regionales, Municipales y los Gremios Empresariales, como es el caso del sistema de cámaras de comercio, propiciando y facilitando los procesos de inversión regional.

### **POSICIÓN COMPETITIVA Y ESTRATEGIA DE NEGOCIOS**

Durante el 2009, con el cambio en la estructura orgánica se llevó a cabo la actualización del Plan Estratégico 2009-2013, el cual se encuentra orientado a la consecución de cuatro objetivos principales o temas estratégicos, que se detallan a continuación:

Apoyo a la Inversión en Infraestructura y la Inversión Productiva.- Dentro de las principales iniciativas en este rubro se encuentra el desarrollo de estructuraciones financieras que faciliten la inversión en infraestructura y la participación en fondos de inversión que financien infraestructura, así como la implementación de nuevos productos para el financiamiento de la inversión, oferta de créditos a mediano y largo plazo, administración de fideicomisos asociados, entre otros.

Desarrollo del sector MYPES.- Se desarrollan nuevos productos y servicios, a la vez que participan en fondos de inversión que apoyen dicho sector. Asimismo, se brinda asistencia a las IFIES en la implementación de nuevos productos financieros, así como apoyo en el fortalecimiento patrimonial.

Desarrollo del Mercado Financiero y de Capitales.- COFIDE vincula sus actividades de intermediación financiera con la implementación de herramientas propias de banca de inversión, en el marco de sus funciones de banca de desarrollo. En tal sentido, se encuentra ampliando el ámbito de sus negocios a través del desarrollo e implementación de funciones vinculadas con aspectos tales como estructuraciones de emisiones de valores, asesoría financiera, servicios de tesorería y administración de portafolios de inversiones para terceros, entre otros.

Búsqueda de la excelencia en la gestión.- constituye el modo sobresaliente bajo el cual COFIDE buscará gestionar y alcanzar los resultados que se propone (modelo de gestión) Esta búsqueda de la excelencia abarcará ámbitos de gestión: estratégica (sistema de rentabilidad), táctica, y operativa (personal, tecnología, procesos), considerando, asimismo, una adecuada gestión de riesgos en la toma de decisiones.

### **GESTIÓN DE RIESGOS**

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

#### **Riesgo Crediticio**

La gestión de riesgo crediticio de la Organización tiene como objetivo contribuir a la sostenibilidad de los activos de la Corporación y contempla el establecimiento de políticas para que los riesgos involucrados en las operaciones con los intermediarios financieros se reflejen en la determinación de los niveles de exposición individual y de composición global, así como en la asignación de provisiones y de precios basados en riesgo.

Existen políticas claras y definidas para la cartera crediticia. La política precisa límites a la exposición con las IFI de mayor riesgo relativo, tomando en cuenta el desempeño crediticio y la calidad de información disponible. La utilización del límite máximo de exposición aprobable con una IFI o conglomerado financiero no podrá ser mayor a 30% del patrimonio efectivo de la Corporación. Respecto a las provisiones, si bien desde el año 1995 COFIDE realiza provisiones voluntarias, en el año 2005 y enero de 2007 se aprobó la redistribución y constitución de provisiones genéricas voluntarias con pautas más conservadoras por parte de la Corporación, previendo posibles deterioros futuros de la cartera de créditos en general, así como de cuentas por cobrar relacionadas con la cartera de créditos que le fueron cedidos.

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. La Corporación cuenta con un adecuado control del riesgo crediticio, ya que las IFI otorgan el financiamiento a sus clientes, con los fondos otorgados por COFIDE, bajo su cuenta y riesgo. Asimismo, las IFI son evaluadas permanentemente a efectos de determinar las políticas crediticias correspondientes, que incluyen el establecimiento de los 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 IFI en compensación de sus créditos.

Asimismo, se cuenta con políticas de riesgo crediticio para las operaciones de crédito, independientemente de su origen, instrumentación o modalidad de concesión, siendo el objeto definir los procesos 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. Además, se han desarrollado metodologías de evaluación, seguimiento y clasificación de riesgo para la cartera de colocaciones, además de sistemas de alerta.

### **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 con la realización de escenarios ante una eventual pérdida de liquidez, tales como el uso del disponible, uso de 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 requerimientos de la Corporación y de las SBS.

Asimismo, cuenta 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 COFIDE de atender la demanda de recursos de sus clientes. Además COFIDE cuenta con líneas de liquidez de contingencia.

Los criterios que se utilizan para administrar el riesgo de liquidez son la volatilidad de los mercados financieros, mantener un adecuado balance entre liquidez y rentabilidad conservando niveles de activos líquidos suficientes para el normal desenvolvimiento de la Corporación sobre todo considerando el contexto financiero internacional.

### **Riesgos 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 de interés afecten los flujos de caja futuros o los valores de los instrumentos financieros. El riesgo de la tasa de interés de los flujos de efectivo es el riesgo de que los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero fluctúen debido a los cambios en las tasas de interés de mercado. Los márgenes de interés pueden aumentar como resultados de dichos cambios, pero también pueden disminuir en el caso que surjan movimientos inesperados.

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 de COFIDE 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, ambas metodologías han sido revisadas y perfeccionadas en el 2009. De igual forma 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.

COFIDE mantiene operaciones “Swap” de tasas de interés, de tasas variable a tasa fija, a efectos de disminuir la brecha negativa de tasas de interés con base Libor, y al mismo tiempo contar con una referencia de

costo real para efectuar colocaciones de mediano plazo a tasa fija. Asimismo, también cuenta con operaciones “Swap” de monedas a fin de coberturar los adeudados en dólares y yenes que mantiene la institución.

### **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 ha implementado indicadores de riesgo para realizar el seguimiento de las causas y la efectividad de las medidas de mitigación de los riesgos operacionales. Asimismo, se realizan diversos reportes que permiten realizar un seguimiento continuo sobre estos riesgos y determinar las medidas necesarias para su mitigación, de acuerdo con los límites establecidos por el Directorio. Al mismo tiempo, las gerencias y departamentos a través de los coordinadores de riesgo operacional se encargan de la evaluación cualitativa de sus riesgos y controles contando para ello con el apoyo de la Gerencia de Riesgos.

Se ha implementado una base de datos de pérdidas por riesgo operacional, con el fin de complementar el análisis cualitativo a través de un seguimiento cuantitativo. Es así que si bien actualmente COFIDE basa su administración del riesgo operacional en las mencionadas acciones cualitativas, procura avanzar hacia una gestión del riesgo operacional complementando las valoraciones cualitativas con las cuantitativas.

La información de las actividades anteriormente indicadas se sostiene en un aplicativo informático adquirido y parametrizado durante el año 2010.

COFIDE viene desarrollando las actividades de optimización de la gestión de riesgo operacional, para ello ha completado la revisión de los criterios mínimos establecidos para la aplicación del método estándar alternativo en el cálculo del requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo operacional. Esta revisión ha sido realizada por una entidad externa de amplia experiencia en este tipo de revisiones como es Ernst & Young.

Adicionalmente es importante precisar que la gestión de riesgo operacional incluye 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.

Finalmente, la Corporación ha implementado un sis-

tema de incentivos corporativo para beneficiar a los trabajadores que participen de manera proactiva en la gestión de riesgo operacional.

#### **Adecuación a Basilea**

Resulta importante comentar que la Corporación ha realizado una consultoría para el desarrollo del Proyecto “Diagnóstico y Elaboración de un Plan Director y los Términos de Referencia necesarios para la Implementación de Basilea II”. Sobre la base de este plan se vienen ejecutando las tareas de corto, mediano y largo plazo necesarias para la adecuación a los estándares de Basilea II, y con ello la adecuada gestión de riesgos y creación de valor en la Corporación.

Actualmente se encuentran en: (a) la contratación de una consultora para el desarrollo e implementación del modelo interno avanzado de riesgo de crédito para los IFI y FEEE, (b) en el año 2011 se culminó con la elaboración de una metodología de clasificación para financiamientos estructurados para el sector de carreteras, (c) en la automatización de bases de datos e implementación de aplicativos con el apoyo de una empresa externa contratada en el año 2011, (d) adecuación de requisitos con la finalidad de solicitar autorización al Supervisor para aplicar el método estándar avanzado para el requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo operacional (e) se culminó con la elaboración de las mediciones relativas en las metodologías del riesgo de liquidez.

#### **Oficial de Cumplimiento**

Desde el mes de febrero del año 2009, la Corporación cuenta con un Oficial de Cumplimiento de dedicación exclusiva. Asimismo, se encuentra en desarrollo la elaboración de un sistema informático de registro anti lavado que facilite el control.

#### **Operaciones y/o Productos**

Por intermedio de las entidades que conforman el sistema financiero nacional, la Corporación ofrece diversos programas multisectoriales destinados al financiamiento de proyectos de inversión, así como líneas de capital de trabajo de corto y mediano plazo, comercio exterior, programas de apoyo al sector de la micro y pequeña empresa, programas hipotecarios y de capacitación, tanto en moneda nacional como extranjera.

#### **Líneas de Financiamiento Vigentes**

*Programa Capital de Trabajo de Corto Plazo.-* Para capital de trabajo con plazos máximos de un año.

*Programa de Capital de Trabajo de Mediano Plazo-ME.-* Para capital de trabajo con plazos máximos de hasta 7 años.

*Programa Multisectorial Nuevos Soles.-* Para inversión y capital de trabajo con plazos máximos de diez años hasta por S/.10 millones por subprestatarario.

*Programa Microglobal.-* Para inversión y capital de trabajo con plazos máximos de cuatro años hasta por US\$10,000 por subprestatarario.

*Programa PROBID.-* Para inversión, exportación de bienes de capital, capital de trabajo estructural con

plazos máximos de quince años hasta por US\$20 millones por proyecto.

*Programa Propem.-* Para inversión con plazos máximos de diez años hasta por US\$ 300,000 por subprestatarario y para capital de trabajo con plazos máximos de tres años hasta por US\$70,000 por subprestatarario.

*Programa Habitat Productivo.-* Para capital de trabajo o adquisición de maquinaria y equipo con plazos máximo de cuatro años y para adquisición ampliación y mejoras de locales de negocios y viviendas con plazos máximos de siete años.

*Programa de Créditos Subordinados.-* Para fortalecimiento de patrimonio efectivo de las IFIE's elegibles para ampliar servicios financieros a favor de las pymes con plazos máximos de diez años hasta por un monto de US\$5 millones por IFIE.

*Programa FONDEMI.-* Recursos en fideicomiso para inversión y capital de trabajo con plazos máximos de dos años hasta por US\$10,000 por subprestatarario. Es un componente del Programa Perú Emprendedor del MTPE.

*Productos Financieros Estructurados.-* El producto se estructura de tal manera que se mitigan o eliminan los diferentes riesgos generados tanto por los actores del proceso como por los procedimientos operativos.

*Programa de Financiamiento de Conversión a Gas Natural COFIGAS.-* Para promover el proceso de transformación productiva y de consumo de la economía nacional sobre la base del uso intensivo del gas Natural, por medio de estructuras financieras que faciliten el acceso al crédito de los diferentes agentes económicos. Durante el 2011 se realizaron aprobaciones de créditos por un monto de US\$10 millones.

*Programa del Fondo Mivivienda.-* Recurso en Fideicomiso para adquirir viviendas a plazos máximos de veinte años y hasta por el 90% del valor de la vivienda.

*Programa Coficasa.-* Para compra, remodelación de casa hasta por un plazo máximo de veinte años.

*Programa Microcrédito habitacional.-* Para construcción, remodelación con plazo máximo de cinco años y por un monto de US\$5,000.

## **ANÁLISIS FINANCIERO**

### **Activos**

En los últimos cuatro años COFIDE ha presentado un crecimiento promedio de sus activos de 8.5%, porcentaje influenciado por el resultado obtenido en el ejercicio 2008, cuyo crecimiento alcanzó el 25.2%. Al cierre del año 2011 COFIDE muestra un incremento de 4.8% en sus activos, producto principalmente de las mayores colocaciones.

Dentro de la estructura del activo, las colocaciones brutas constituyen la cuenta más representativa, participando con el 55% del mismo (52% en diciembre 2010), y con una tendencia creciente en los últimos años, mientras que en la banca tradicional, las colocaciones brutas representaron en promedio el 66% en diciembre 2011. Cabe señalar que el dinamismo en las colocaciones se dio principalmente durante el primer

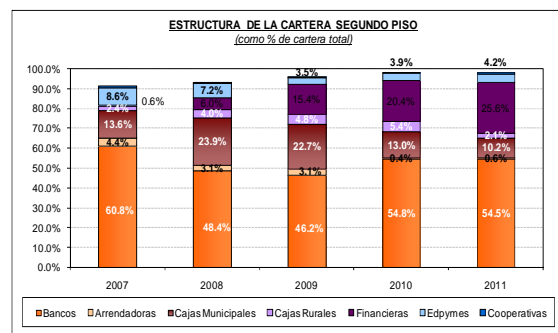
trimestre de 2011 (+9.6%), contrayéndose en 2.3% durante el cuarto trimestre.

Las inversiones financieras permanentes son la segunda cuenta más representativa del activo, la cual participa con el 44% del mismo a diciembre 2011 (46% en diciembre 2010), presentando una tendencia decreciente en los últimos años. Dicha cuenta se refiere al valor de la participación patrimonial de la inversión en la Corporación Andina de Fomento – CAF (equivalentes a 14.442% del capital social de la CAF<sup>2</sup>) determinado por COFIDE con autorización de la SBS, donde se incluye la pérdida o ganancia por diferencia en cambio, registrando la variación resultante de su aplicación en la cuenta de resultados acumulados en el patrimonio. Equilibrium opina que las inversiones permanentes restan flexibilidad a COFIDE, toda vez que las acciones no son susceptibles de negociación.

Los fondos disponibles no presentaron variación alguna a diciembre 2011 respecto a diciembre 2010, y continuaron participando con el 10% del total activo.

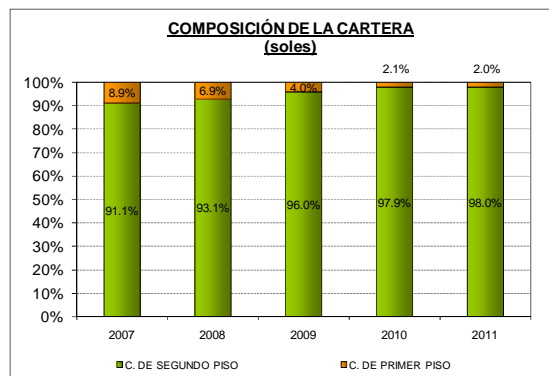
### Colocaciones y Calidad de Cartera

Al cierre del ejercicio 2011 las colocaciones brutas de COFIDE presentaron un crecimiento de 10% basado principalmente en los mayores recursos prestados a financieras y bancos, destacando los financiamientos otorgados a Crediscotia Financiera y al Banco Financiero, los cuales contrarrestaron las menores colocaciones a cajas rurales y municipales, e incrementaron su participación en la estructura de la cartera de segundo piso, tal y como se presenta en el siguiente gráfico:



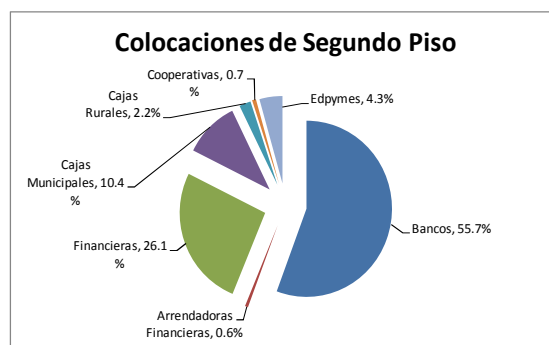
Asimismo, el 98% de las colocaciones de COFIDE al 31 de diciembre de 2011 corresponden a banca de segundo piso, las cuales vienen aumentando su participación en la composición de su cartera dado su reciente dinamismo.

<sup>2</sup> De acuerdo con la adopción de las NIC en el país y con la autorización de la SBS a partir del año 2000, la Corporación valoriza la inversión que mantiene en la CAF al método de valor de participación patrimonial. A partir del mes de agosto de 2007 y de acuerdo a lo autorizado por la SBS (Oficio N° 15306-SBS-2007 del 15 de agosto de 2007), las variaciones en el valor patrimonial de las inversiones de la CAF se registran en resultados acumulados.



Cabe recordar que la cartera de primer piso tiene origen en la crisis bancaria de 1998-2000, en la cual varias IFI entraron en proceso de liquidación y otras en proceso de reorganización simple. La cartera cedida que maneja y ha castigado parcialmente COFIDE incluye las carteras del Banco Nuevo Mundo, Banex, República, NBK Bank y Latino Leasing.

En cuanto a la cartera de segundo piso, ésta se distribuye de la siguiente manera:



Resulta importante indicar que la cartera intermediada se encuentra garantizada mediante Contratos Globales de canalización de recursos suscritos con cada deudor, donde se faculta a COFIDE al cobro automático de las cuotas de las deudas mediante cargo en la cuenta corriente que el deudor mantiene en el Banco Central de Reserva (BCRP) y/o en el Banco operador que designe. Asimismo, se han firmado contratos para la cesión de derechos sobre la cartera de créditos financiados con recursos de COFIDE hasta por el monto de la deuda, incluidos intereses, comisiones, cesión que surte efecto si el Banco incumple el pago de una cuota. En el caso de los créditos otorgados a las otras IFI, la cobertura es similar a la descrita anteriormente, con la diferencia que se designa a un banco operador en lugar del BCRP.

Acorde con su actual plan estratégico, COFIDE en la ejecución de su función de banco promotor y facilitador de recursos financieros para la inversión en infraestructura, desarrolla estructuraciones financieras y de garantía en el ámbito regional y nacional. De esta manera a partir de diciembre 2010 presenta un notorio incremento en el financiamiento de proyectos de infraestructura, tal y como se presenta en el siguiente cuadro:

COLOCACIONES DE SEGUNDO PISO

Productos	2007	2008	2009	2010	2011
Colocaciones Tradicionales	94.10%	89.20%	82.03%	72.44%	78.88%
Producto Financiero Estructurado	5.90%	10.00%	10.83%	7.91%	4.98%
Fin. Proyectos de Infraestructura	0.00%	0.80%	7.14%	19.74%	16.14%
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.09%</b>	<b>100.00%</b>

Asimismo, durante el ejercicio 2011 el monto aprobado destinado a estructuraciones financieras totalizó US\$408.8 millones, destinado principalmente al financiamiento de las empresas Consorcio Transmantara, Taboada, BPZ Exploración y Producción, Pesquera Hayduk, entre otros, con lo cual se espera un mayor dinamismo en este tipo de colocaciones. No obstante el monto presupuestado para dichas colocaciones fue de US\$528.4 millones.

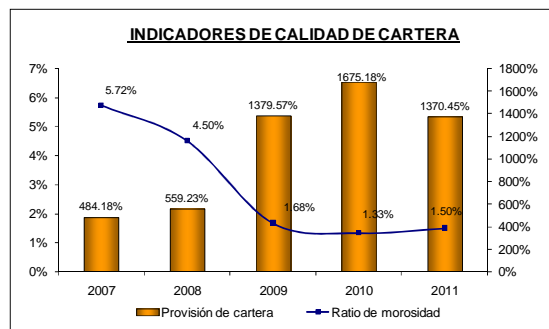
El cambio en la estructura de colocaciones ha contribuido a incrementar el plazo de vencimiento de la cartera de COFIDE, y con ello mitigar el riesgo de reinversión que presenta actualmente, tal y como se muestra en el siguiente cuadro:

VENCIMIENTO DE LA CARTERA					
PLAZOS	2007	2008	2009	2010	2011
Hasta un año	69.30%	59.90%	50.60%	53.40%	50.00%
Más de 1 año y menos de 2 años	10.80%	14.70%	16.80%	10.40%	12.00%
Más de 2 años y menos de 3 años	6.50%	9.80%	9.50%	8.00%	6.80%
Más de 3 años y menos de 4 años	4.30%	3.80%	5.20%	3.90%	4.20%
Más de 4 años y menos de 5 años	2.60%	2.70%	3.70%	3.40%	3.60%
Más de 5 años	6.40%	9.20%	14.10%	21.00%	23.30%
Hasta 3 años	86.60%	84.40%	76.90%	71.80%	68.80%
Hasta 2 años	80.10%	74.60%	67.40%	63.80%	62.00%
<b>Más de 3 años</b>	<b>13.30%</b>	<b>15.70%</b>	<b>23.00%</b>	<b>28.30%</b>	<b>31.10%</b>

Al 31 de diciembre de 2011 el monto total de créditos aprobados fue de US\$1,215.3 millones, habiéndose cumplido y sobrepasado el presupuesto del año que fuera de US\$1,086.8 millones. Cabe señalar que fue en el último trimestre del 2011 que se realizaron las mayores aprobaciones de créditos.

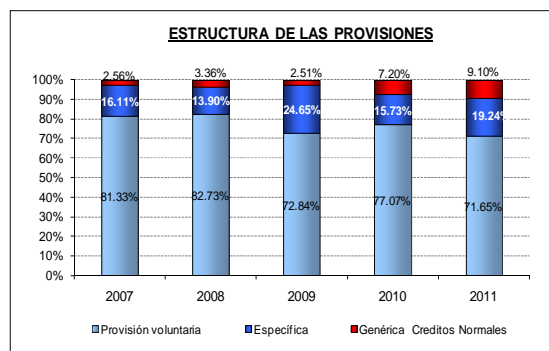
En cuanto a la calidad de cartera, COFIDE en los últimos tres años ha presentad niveles de morosidad por debajo del sector. No obstante, a diciembre 2011 presentó un incremento de 85% en la cartera atrasada (vencida + judicial), debido a que en el mes de diciembre se efectuó una cesión de cartera atrasada del Banco Nuevo Mundo en liquidación en pago a unos bonos que COFIDE mantenía en dicho banco. Situación que originó que el ratio que relaciona la cartera atrasada/colocaciones brutas pasara de 0.30% en diciembre 2010 a 0.49%, resultado que continúa ubicándose muy por debajo del promedio de la banca (1.47%).

Al incorporar los créditos reestructurados y refinanciados, el ratio también aumenta, pasando de 1.33% en diciembre 2010 a 1.50% en diciembre 2011.



Las provisiones de cartera totalizaron S/610.7 millones en diciembre 2011, cifra muy similar a la registrada en diciembre 2010, lo que junto al aumento de la cartera atrasada, generó una disminución de la cobertura de la misma, tal y como se observa en el gráfico anterior.

Asimismo, del total de provisiones registradas más del 71.6% son provisiones voluntarias, tal y como se aprecia en el siguiente gráfico:



Cabe señalar que la provisión genérica voluntaria proviene de un acuerdo de Directorio que data de diciembre del año 2000, habiéndose obtenido también la aprobación de la SBS. Posteriormente en acuerdo de Directorio de setiembre de 2005 se aprobaron los criterios para la constitución y redistribución de dichas provisiones. Durante el 2011 se constituyeron provisiones genéricas voluntarias por S/.65.5 millones, mientras que durante el ejercicio anterior sumaron S/.159.4 millones.

La calificación de cartera de COFIDE presenta una mejora significativa a partir de diciembre 2010, debido principalmente al crecimiento en las colocaciones, donde la cartera crítica (deficiente + dudoso + pérdida) pasó de 4.9% en el 2009 a 3.5% en el 2010 y a 3.6% en el 2011 tal y como se muestra en el siguiente cuadro:

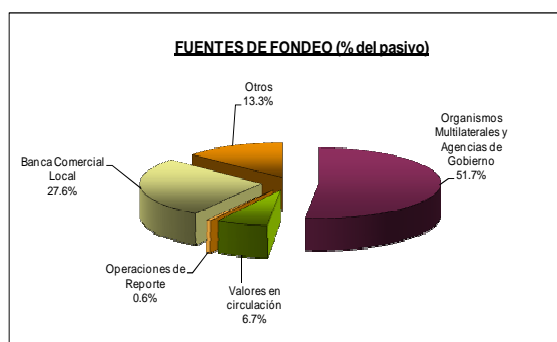
Calificación de Cartera	2007	2008	2009	2010	2011
Normal	78.6%	76.6%	68.7%	85.3%	85.5%
CPP	15.8%	20.5%	26.4%	11.2%	10.9%
Deficiente	2.0%	1.5%	3.6%	2.4%	2.6%
Dudoso	1.3%	1.1%	1.0%	0.7%	0.6%
Pérdida	2.2%	0.2%	0.3%	0.4%	0.5%
<b>TOTAL</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>
<b>Cartera Crítica</b>	<b>5.5%</b>	<b>2.8%</b>	<b>4.9%</b>	<b>3.5%</b>	<b>3.6%</b>

Cabe indicar que COFIDE realiza la clasificación de su cartera de una manera conservadora, por lo que un incremento de la cartera crítica no significa necesariamente que se haya registrado incumplimiento en el pago de obligaciones por parte de los intermediarios.

Por su parte la cartera crítica de la banca tradicional pasó de 3.25% en el 2009 a 2.97% en el 2010 y a 2.96% en el 2011.

### Fondeo

La principal fuente de fondeo de COFIDE son los adeudados, los cuales a diciembre de 2011 financian el 49% de sus activos (48% a diciembre 2010). Dentro de los adeudados son los fondos provenientes de bancos y entidades gubernamentales del exterior los más representativos y los que a diciembre 2011 presentaron un crecimiento de 43% respecto al 2010.

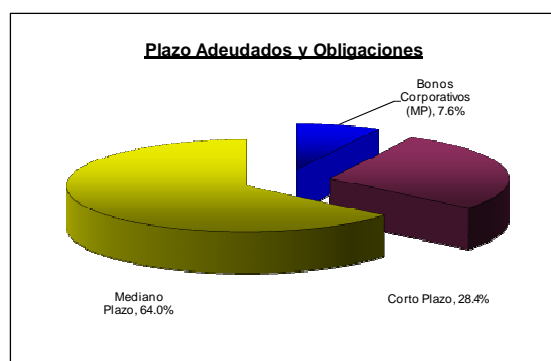


Cabe recordar que en el 2008, COFIDE suscribió un contrato de préstamo sindicado de US\$185 millones en el que participaron entidades financieras del exterior, el cual fue otorgado en tramos de US\$65, US\$60 y US\$60 millones en los meses de junio, julio y agosto de 2008 respectivamente. Los recursos obtenidos eran de libre disponibilidad, y el plazo de pago fue de tres años siendo la primera amortización semestral en el mes 24. Posteriormente, en junio 2010, COFIDE logró una extensión del plazo del préstamo, a tres años bullet con un periodo de pago de intereses trimestral, obteniendo de esta manera mejores condiciones financieras. Esta renovación del préstamo sindicado va acorde a la estrategia de financiamiento que tiene la Corporación, por medio de la cual se busca optimizar y reducir el costo de fondeo en dólares mediante la sustitución de pasivos a menores tasas de interés, en un contexto en que la obtención del grado de inversión internacional y el aporte de capital por parte del Estado, han fortalecido la estructura financiera de la Corporación.

Es preciso indicar que en su mayoría los préstamos provenientes de organismos multilaterales y agencias de gobierno han sido otorgados a la República del Perú o con aval de ésta, los préstamos provenientes de la banca local o internacional no cuentan con garantías específicas, salvo aquellos que son para financiar operaciones de comercio exterior, los cuales cuentan con una cartera de créditos de respaldo.

En términos de moneda, el 37.6% de los recursos captados corresponden a obligaciones en dólares, 23.1% en yenes, 38.1% en nuevos soles y 1.2% en euros. Cabe resaltar la mayor participación del yen, dado que a junio 2011 solo tenía el 11.9% de su deuda en dicha moneda; ello debido a la concertación de un préstamo a 20 años bullet con AFLAC de Japón. A efecto de minimizar el riesgo de mercado, COFIDE mantiene suscritos diversos contratos de instrumentos financieros derivados.

Respecto a la composición de los adeudados, depósitos y obligaciones por plazo, al cierre del ejercicio 2011 se distribuye de la siguiente manera:



Finalmente, los valores en circulación financian el 4% de los activos y corresponden a las emisiones realizadas bajo el Primer, Segundo y Tercer Programa de Bonos. Cabe señalar que durante el 2011 se colocó la serie A de la primera, tercera, cuarta y quinta emisión del tercer programa de instrumentos de largo plazo por un total de S/.175.1 millones. Asimismo, se cancelaron la serie A y B de la quinta y séptima emisión del segundo programa, y la serie A de la séptima emisión del primer programa y de la novena emisión del segundo programa de bonos.

### Calce y Liquidez

Al realizar el análisis desagregado, se observa brechas negativas tanto en moneda nacional como extranjera en el tramo de 1 a 2 meses, y brecha negativa en moneda extranjera en el tramo mayor a 12 meses.

En términos acumulados, presenta a diciembre 2011 una brecha negativa en moneda extranjera en el plazo mayor a un año, producto principalmente de los mayores adeudados en dicha moneda. Dicha brecha negativa totaliza US\$76.9 millones y representa el 9.4% del patrimonio económico de COFIDE (patrimonio neto menos la pérdida potencial).

El monto de la brecha negativa en dólares correspondiente sólo al último tramo totaliza US\$193.3 millones y representa el 23.5% del patrimonio económico de COFIDE.

Adicionalmente, para hacer frente a posibles contingencias COFIDE mantiene líneas de créditos aprobadas disponibles tanto con entidades del exterior como

con entidades locales por aproximadamente US\$137 millones y S/.579.3 millones, respectivamente.

En cuanto a los fondos disponibles, éstos a diciembre 2011 no han presentado variación respecto al cierre del ejercicio anterior, sin embargo, respecto al saldo que tenía a setiembre 2011, presenta una disminución de 22.7% producto principalmente de los menores depósitos en bancos del país y el exterior.

A diciembre 2011, los fondos disponibles representan el 10% del total activos, 20.2% de los adeudados y 16.4% del total pasivos, (10%, 21.4% y 17.5% respectivamente en diciembre 2010), y se encuentra compuestos principalmente por inversiones financieras temporales y depósitos en bancos del país y el exterior.

### Capital y Solvencia

Al cierre del ejercicio 2011 el patrimonio de COFIDE presenta un ligero incremento de 1% respecto a diciembre 2010, llegando a financiar el 40% de sus activos (42% en diciembre 2010). Cabe señalar que durante el año 2011 se repartieron dividendos por S/.54.2 millones aproximadamente.

Asimismo, el patrimonio efectivo totalizó S/.1,825.4 millones, llegando a representar el 48.9% de sus activos y créditos contingentes ponderados por riesgo (51.8% en diciembre 2010).

De esta manera el ratio de capital global de COFIDE se ubicó en 45.76% (49.92% en diciembre 2010), siendo el mínimo requerido por la Superintendencia de Banca y Seguro (SBS) de 10%, y el promedio presentado por la banca tradicional fue de 13.38%. De esta manera la Institución mantiene un apalancamiento que permitiría incrementar sus activos productivos, enfrentando el reto no sólo de mejorar la colocación de recursos a entidades financieras sino también de impulsar los nuevos proyectos y servicios financieros propuestos en su plan estratégico.

Cabe señalar que el accionista directo de COFIDE, FONAFE, ha distribuido permanentemente dividendos, ello en virtud a que su Ley establece como recursos de FONAFE las utilidades distribuibles de las empresas de propiedad del Estado (en el caso de las entidades bancarias y financieras el 100% de dichas utilidades). La decisión hasta el momento no ha debilitado el patrimonio de la Institución el cual se muestra sólido y otorga un respaldo a las operaciones crediticias que realiza la Corporación. No obstante, incide sobre la liquidez dado el flujo de efectivo que tiene que desembolsar COFIDE por la entrega de dividendos a sus accionistas, en tanto que las participaciones que recibe de las acciones que mantiene de la CAF, no son líquidas.

### Resultados y Rentabilidad

COFIDE termina el año 2011 con una utilidad neta de S/.72.1 millones, cifra 20% superior a la presentada a diciembre 2010, la cual representa un margen neto de

26% (25% a diciembre 2010). Dicha mejora en el margen respondió principalmente a los mayores ingresos por servicios financieros (+59%) y a al menor monto cargado por concepto de otras provisiones (-82%).

Los ingresos financieros presentaron un crecimiento de 14% producto de los mayores ingresos por intereses y comisiones por cartera de créditos, los cuales contrarrestaron la reducción de los otros ingresos financieros (-82%).

Los gastos financieros aumentaron en 26%, producto de los mayores gastos provenientes de: intereses por depósitos de empresas del sistema financieros (+301%), intereses por adeudos y obligaciones del sistema financiero (+54%), y por fluctuación de valor por variaciones de instrumentos financieros derivados (+1,248%).

De esta manera el margen bruto presentó una reducción de 500 puntos básicos, pasando de 56% a diciembre 2010 a 51% en diciembre 2011. Cabe señalar que el margen bruto venía presentando una evolución positiva hasta el año 2010, producto de la mayor generación de activos productivos.

Asimismo, durante el ejercicio 2011 se produjo una menor recuperación de provisiones para incobrabilidad de créditos de ejercicios anteriores, lo que originó que el margen financiero bruto se ubicara en 57% frente al 65% del ejercicio anterior.

Los ingresos por servicios financieros aumentaron en 59% producto de los mayores ingresos por administración de fideicomisos y comisiones de confianza. El saldo de recursos administrados por dicho concepto totalizó US\$1,595.7 millones, y el incremento se sustentó al mayor saldo de los fideicomisos del Fondo Mivivienda, Cayaltí y ENAPU.

Los gastos administrativos presentaron un incremento de 19% a diciembre 2011, producto principalmente de los mayores gastos de personal. Cabe señalar que a partir del presente año los gastos de participación de trabajadores se registran como gasto administrativo.

De esta manera el margen operativo neto a diciembre 2011 se ubicó en 44%, frente el 52% de diciembre de 2010.

	2008	2009	2010	2011
Margen Bruto	17%	37%	56%	51%
Margen Operativo	35%	57%	71%	63%
Margen Neto	22%	22%	25%	26%
ROAE	3.05%	2.93%	3.03%	3.35%
ROAA	1.18%	1.09%	1.20%	1.37%

Finalmente se observó el cargo por otras provisiones, el cual durante el ejercicio 2011 totalizó S/.11.1 millones, representando el 4% de los ingresos financie-

ros totales, mientras que en el 2010 totalizó S/. 61.8 millones y absorbió el 26% de los ingresos financieros. Es así que COFIDE termina el año 2011 con una

utilidad neta de S/.72.1 millones, un retorno sobre su patrimonio promedio de 3.35%, y sobre el promedio de sus activos de 1.37% con un margen neto de 26%.

ANEXO 1

**INSTRUMENTOS EMITIDOS POR COFIDE**

**Segundo Programa de Emisión de Instrumentos Representativos de Deuda. COFIDE.-** Los términos y condiciones del Segundo Programa fueron aprobados en Junta General de Accionistas del 27 de mayo de 2004. El monto del Programa es de hasta US\$150 millones o su equivalente en moneda nacional, según las condiciones de mercado.

**Tercer Programa de Emisión de Instrumentos Representativos de Deuda. COFIDE.-** Los términos y condiciones del Tercer Programa fueron aprobados en Junta General de Accionistas del 11 de abril de 2008. El monto del Programa es de hasta US\$200 millones o su equivalente en moneda nacional, según las condiciones de mercado.

**CORPORACION FINANCIERA DE DESARROLLO - COFIDE**

*Valores en Circulación (diciembre 2011)*

**Segundo Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de COFIDE**

<b>Emisión</b>	<b>Monto (MM S./)</b>	<b>Fecha Emisión</b>
Sétima	1.7	ene-07
Octava	30.0	jun-07
Undécima	2.7	ene-09
Duodécima	3.8	ene-09
<b>TOTAL EN CIRCULACION</b>	<b>38.2</b>	

**Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de COFIDE**

<b>Emisión</b>	<b>Monto (MM S./)</b>	<b>Fecha Emisión</b>
Primera	50.0	Ene. 2011
Tercera	50.0	Jun. 2011
Cuarta	45.1	Jul. 2011
Quinta	30.0	Oct. 2011
<b>TOTAL EN CIRCULACION</b>	<b>175.1</b>	

Reajuste VAC	0.0
Rendimiento Devengado	5.2

<b>TOTAL INSTRUMENTOS EN CIRCULACION</b>	<b>218.5</b>
--	--------------

**COFIDE**

**BALANCE GENERAL**

(Miles de nuevos soles)

<b>ACTIVOS</b>	<b>Dic. 07</b>		<b>Dic. 08</b>		<b>Dic. 09</b>		<b>Dic. 10</b>		<b>Dic. 11</b>	
Caja Bancos	-	0%	57	0%	59	0%	60	0%	60	0%
Depósitos en BCR	62,606	2%	387,227	8%	214,746	4%	32,849	1%	61,541	1%
Depósitos en bancos del país y exterior	30,853	1%	87,876	2%	87,789	2%	227,351	4%	102,492	2%
Otras disponibilidades	635	0%	16	0%	20,236	0%		0%	11,377	0%
Rendimiento neto devengado	62	0%	4	0%	146	0%	202	0%	71	0%
<b>Total Caja</b>	<b>94,156</b>	<b>2%</b>	<b>475,180</b>	<b>10%</b>	<b>322,976</b>	<b>7%</b>	<b>260,462</b>	<b>5%</b>	<b>175,541</b>	<b>3%</b>
Inversiones financieras temporales	470,400	12%	446,457	9%	338,319	7%	269,010	5%	355,387	7%
<b>Fondos Disponibles</b>	<b>564,556</b>	<b>14%</b>	<b>921,637</b>	<b>19%</b>	<b>661,295</b>	<b>14%</b>	<b>529,472</b>	<b>10%</b>	<b>530,928</b>	<b>10%</b>
<b>Colocaciones</b>										
Créditos a instituciones financieras intermediarias	1,589,517	40%	1,901,518	38%	2,117,236	44%	2,555,547	50%	2,853,135	53%
Préstamos	54,329	1%	49,573	1%	51,409	1%	17,838	0%	14,088	0%
Créditos reestructurados	7,161	2%	6,216	2%	6,706	0%	8,596	0%	13,385	0%
Créditos refinanciados	77,207	2%	75,943	2%	20,465	0%	19,398	0%	16,468	0%
Rendimiento por intereses devengados	24,540	1%	21,832	0%	39,117	1%	84,122	2%	63,107	1%
Colocaciones Vigentes	1,752,754	44%	2,055,082	41%	2,234,933	46%	2,685,501	52%	2,960,183	55%
Cartera atrasada (vencida y judicial)	16,917	0%	10,911	0%	10,459	0%	7,960	0%	14,711	0%
<b>Coloc.Brutas (incluye rendimiento por intereses devengados)</b>	<b>1,769,671</b>	<b>45%</b>	<b>2,065,993</b>	<b>42%</b>	<b>2,245,392</b>	<b>46%</b>	<b>2,693,461</b>	<b>52%</b>	<b>2,974,894</b>	<b>55%</b>
Menos: Provisiones de cartera	490,397	12%	520,480	10%	519,133	11%	602,296	12%	610,726	11%
Intereses cobrados no devengados	73,785	2%	65,007	1%	31,799	1%	8,281	0%	11,078	0%
<b>Colocaciones Netas</b>	<b>1,205,489</b>	<b>30%</b>	<b>1,480,506</b>	<b>30%</b>	<b>1,694,460</b>	<b>35%</b>	<b>2,082,884</b>	<b>40%</b>	<b>2,353,000</b>	<b>44%</b>
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>1,770,045</b>	<b>45%</b>	<b>2,402,143</b>	<b>48%</b>	<b>2,355,755</b>	<b>49%</b>	<b>2,612,356</b>	<b>51%</b>	<b>2,884,018</b>	<b>53%</b>
Bienes adjudic. y otros realizables, neto de provisión										
Inversiones financieras permanentes, neto de provisión	2,145,530	54%	2,439,594	49%	2,389,613	49%	2,399,427	46%	2,388,560	44%
Inmuebles, mobiliario y equipo	10,861	0%	11,658	0%	11,617	0%	10,534	0%	10,696	0%
Otros activos	45,732	1%	119,038	2%	94,295	2%	137,791	3%	123,291	2%
Total Activo no Corriente	2,202,123	55%	2,570,290	52%	2,495,525	51%	2,547,752	49%	2,522,547	47%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>3,972,168</b>	<b>100%</b>	<b>4,972,433</b>	<b>100%</b>	<b>4,851,280</b>	<b>100%</b>	<b>5,160,108</b>	<b>100%</b>	<b>5,406,565</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<b>Dic. 07</b>		<b>Dic. 08</b>		<b>Dic. 09</b>		<b>Dic. 10</b>		<b>Dic. 11</b>	
<b>Adeudos y Obligaciones Financieras</b>										
Operaciones de Reporte	-	0%	65,882	1%	46,390	1%	5,839	0%	19,052	0%
Bancos y entidades gubernamentales del exterior	179,113	5%	719,263	14%	657,207	14%	638,442	12%	911,843	17%
Banco Interamericano de Desarrollo	579,516	15%	557,380	11%	466,991	10%	409,181	8%	349,798	6%
Japan Bank for International Cooperation	396,086	10%	464,749	9%	380,432	8%	375,038	7%	333,633	6%
Corporación Andina de Fomento	332,556	8%	62,800	1%	-	0%	84,270	2%	80,880	1%
Instituciones del país	42,600	1%	94,950	2%	410,000	8%	557,945	11%	512,000	9%
Depósitos del Banco de la Nación	100,000	3%	273,000	5%	285,500	6%	260,315	5%	121,500	2%
Depósitos a plazo Banca Múltiple	83,956	2%	210,047	4%	194,784	4%	120,159	2%	260,432	5%
Rendimiento devengado	21,668	1%	19,243	0%	20,777	0%	18,734	0%	36,099	1%
<b>TOTAL DE ADEUDOS</b>	<b>1,735,495</b>	<b>44%</b>	<b>2,467,314</b>	<b>50%</b>	<b>2,462,081</b>	<b>51%</b>	<b>2,469,923</b>	<b>48%</b>	<b>2,625,237</b>	<b>49%</b>
Valores en circulación	281,415	7%	262,146	5%	159,289	3%	140,148	3%	218,461	4%
Provisiones	57,729	1%	21,733	0%	19,265	0%	37,739	1%	39,756	1%
Otros pasivos	249,497	6%	397,850	8%	376,431	8%	369,875	7%	355,501	7%
Total obligaciones varias	588,641	15%	681,729	14%	554,985	11%	547,762	11%	613,718	11%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>2,324,136</b>	<b>59%</b>	<b>3,149,043</b>	<b>63%</b>	<b>3,017,066</b>	<b>62%</b>	<b>3,017,685</b>	<b>58%</b>	<b>3,238,955</b>	<b>60%</b>
<b>PATRIMONIO</b>										
Capital social	1,204,501	30%	1,204,501	24%	1,204,501	25%	1,494,501	29%	1,494,501	28%
Capital adicional	14,643	0%	14,643	0%	14,643	0%	14,643	0%	14,643	0%
Reservas	244,801	6%	248,411	5%	253,697	5%	259,060	5%	265,085	5%
Resultados del ejercicio	45,171	1%	52,855	1%	53,633	1%	60,245	1%	72,123	1%
Resultados acumulados	138,916	3%	302,980	6%	307,740	6%	313,974	6%	321,258	6%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>1,648,032</b>	<b>41%</b>	<b>1,823,390</b>	<b>37%</b>	<b>1,834,214</b>	<b>38%</b>	<b>2,142,423</b>	<b>42%</b>	<b>2,167,610</b>	<b>40%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>3,972,168</b>	<b>100%</b>	<b>4,972,433</b>	<b>100%</b>	<b>4,851,280</b>	<b>100%</b>	<b>5,160,108</b>	<b>100%</b>	<b>5,406,565</b>	<b>100%</b>

**COFIDE**

**ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS**

(miles de nuevos soles)

	Dic. 07		Dic. 08		Dic. 09		Dic. 10		Dic. 11	
	177,812	100%	241,794	100%	236,912	100%	241,782	100%	276,241	100%
<b>INGRESOS FINANCIEROS</b>										
Intereses por disponible	4,110	2%	4,483	2%	1,367	1%	2,477	1%	1,924	1%
Intereses por inversiones negociables y a vencimiento	31,312	18%	29,205	12%	22,795	10%	15,798	7%	16,455	6%
Intereses y comisiones por cartera de créditos	113,147	64%	125,066	52%	172,456	73%	191,498	79%	245,580	89%
Participaciones ganadas por inversiones permanentes	196	0%	211	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Fluctuación de valor por variaciones de inst financieros derivados	5,065	3%	69,333	29%	-	0%	-	0%	-	0%
Compra-venta de valores	-	0%	4,476	2%	-	0%	-	0%	-	0%
Diferencia en cambio por operaciones varias	3,352	2%	-	0%	34,478	15%	-	0%	9,245	3%
Diferencia en cambio por instrumentos financieros derivados	-	0%	-	0%	-	0%	14,814	6%	-	0%
Otros ingresos financieros	20,630	12%	9,020	4%	5,816	2%	17,195	7%	3,037	1%
<b>GASTOS FINANCIEROS</b>	<b>116,723</b>	<b>66%</b>	<b>201,327</b>	<b>83%</b>	<b>148,421</b>	<b>63%</b>	<b>106,715</b>	<b>44%</b>	<b>134,775</b>	<b>49%</b>
Intereses por depósitos de empresas del sistema financiero	6,789	4%	9,209	4%	22,232	9%	1,854	1%	7,440	3%
Pérdida por valorización de Inversiones negociables y a vencimiento	1,955	1%	2,111	1%	3,296	1%	9,301	4%	7,737	3%
Intereses por adeudos y obligaciones del sist. financiero del país	56,163	32%	61,436	25%	67,950	29%	51,099	21%	78,832	29%
Intereses por adeudos y obligaciones del sist. financiero del exterior	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Intereses de otros adeudos y obligaciones del sist. financiero del exterior	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Intereses por valores, títulos y obligaciones en circulación	23,539	13%	19,139	8%	13,061	6%	9,787	4%	12,525	5%
Comisiones y otros cargos por obligaciones financieras	-	0%	-	0%	-	0%	4,367	2%	6,043	2%
Diferencia en cambio por operaciones varias	25,269	14%	107,614	45%	-	0%	27,909	12%	-	0%
Diferencia en cambio por instrumentos financieros derivados	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	19,506	7%
Fluctuación de valor por variaciones de instrumentos finan. derivados	-	0%	-	0%	41,509	18%	1,508	1%	821	0%
Compra venta de valores y pérdidas por participación patrimonial	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Otros gastos financieros	3,008	2%	1,818	1%	373	0%	890	0%	1,871	1%
<b>UTILIDAD FINANCIERA</b>	<b>61,089</b>	<b>34%</b>	<b>40,467</b>	<b>17%</b>	<b>88,491</b>	<b>37%</b>	<b>135,067</b>	<b>56%</b>	<b>141,466</b>	<b>51%</b>
<b>Total provisiones</b>	<b>16,035</b>	<b>9%</b>	<b>32,180</b>	<b>13%</b>	<b>39,599</b>	<b>17%</b>	<b>22,897</b>	<b>9%</b>	<b>14,962</b>	<b>5%</b>
Provisiones para devaluación de inversiones	(49)	0%	(175)	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Recupero de provisiones para dev. de inversiones de ejerc. anteriores	272	0%	32	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Provisiones para incobrabilidad de créditos del ejercicio	(60,311)	-34%	(170,479)	-71%	(78,088)	-33%	(207,869)	-86%	(125,143)	-45%
Recupero para incobrabilidad de créditos de ejercicios anteriores	76,123	43%	202,802	84%	117,687	50%	239,766	95%	140,105	51%
<b>UTILIDAD FINANCIERA NETA</b>	<b>77,124</b>	<b>43%</b>	<b>72,647</b>	<b>30%</b>	<b>128,090</b>	<b>54%</b>	<b>157,964</b>	<b>65%</b>	<b>156,428</b>	<b>57%</b>
Ingresos por servicios financieros	10,959	6%	12,316	5%	13,820	6%	13,344	6%	21,265	8%
Gastos por servicios financieros	756	0%	918	0%	859	0%	417	0%	2,669	1%
<b>Margen operacional</b>	<b>87,327</b>	<b>49%</b>	<b>84,045</b>	<b>35%</b>	<b>141,051</b>	<b>60%</b>	<b>170,891</b>	<b>71%</b>	<b>175,024</b>	<b>63%</b>
<b>Gastos de Administración</b>	<b>38,575</b>	<b>22%</b>	<b>38,969</b>	<b>16%</b>	<b>40,504</b>	<b>17%</b>	<b>44,540</b>	<b>18%</b>	<b>52,893</b>	<b>19%</b>
Personal	22,852	13%	21,807	9%	23,854	10%	26,956	11%	34,638	13%
Generales	15,723	9%	17,162	7%	16,650	7%	17,584	7%	18,255	7%
<b>Margen operacional neto</b>	<b>48,752</b>	<b>27%</b>	<b>45,076</b>	<b>19%</b>	<b>100,547</b>	<b>42%</b>	<b>126,351</b>	<b>52%</b>	<b>122,131</b>	<b>44%</b>
Otras provisiones	13,583	8%	5,415	2%	38,234	16%	61,776	26%	11,121	4%
<b>RESULTADO DE OPERACION</b>	<b>35,169</b>	<b>20%</b>	<b>39,661</b>	<b>16%</b>	<b>62,313</b>	<b>26.3%</b>	<b>64,575</b>	<b>26.7%</b>	<b>111,010</b>	<b>40.2%</b>
Otros ingresos (egresos) neto	38,426	22%	47,874	20%	26,500	11%	36,552	15%	672	0%
<b>UTILIDAD (PERD.) ANTES DE PARTIC E IMPTO RENTA</b>	<b>73,595</b>	<b>41%</b>	<b>87,535</b>	<b>36%</b>	<b>88,813</b>	<b>37%</b>	<b>101,127</b>	<b>42%</b>	<b>111,682</b>	<b>40%</b>
Participación de trabajadores	4,242	2%	5,176	2%	5,251	2%	6,102	3%	-	0%
Impuesto a la renta	24,182	14%	29,504	12%	29,929	13%	34,780	14%	39,559	14%
<b>UTILIDAD NETA DEL AÑO</b>	<b>45,171</b>	<b>25%</b>	<b>52,855</b>	<b>22%</b>	<b>53,633</b>	<b>23%</b>	<b>60,245</b>	<b>25%</b>	<b>72,123</b>	<b>26%</b>

<b>RATIOS</b>	Dic. 07	Dic. 08	Dic. 09	Dic. 10	Dic. 11
<b>Endeudamiento</b>					
Pasivo / Patrimonio	1.41	1.73	1.64	1.41	1.49
Pasivo/Activo	0.59	0.63	0.62	0.58	0.60
Coloc. Brutas/ Patrimonio	1.07	1.13	1.22	1.26	1.37
Cart. Atras./ Patrimonio	0.01	0.01	0.01	0.00	0.01
Compromiso Patrimonial	-29%	-28%	-28%	-28%	-27%
Ratio Capital Global	N.D.	N.D.	49.78%	50.13%	45.76%
<b>Calidad de Activos</b>					
Cartera atrasada / coloc. brutas	0.96%	0.53%	0.47%	0.30%	0.49%
Cart. atras.+ref.+reestr./ coloc. brutas	5.72%	4.50%	1.68%	1.33%	1.50%
Cart. atras.+ref.+reestr.+bien adj./col. brutas	5.72%	4.50%	1.68%	1.33%	1.50%
Provis./cartera atrasada + ref. + reestr.	484.18%	559.23%	13.80	16.75	13.70
<b>Rentabilidad</b>					
Utilidad neta / ingresos financieros	25.40%	21.86%	22.64%	24.92%	26.11%
Utilidad neta / ingresos financieros+Ingresos diversos	23.93%	20.80%	21.39%	23.61%	24.24%
Margen financiero	34.36%	16.74%	37.35%	55.86%	51.21%
ROAE (Rentabilidad anualizada sobre patrimonio promedio)	2.74%	3.05%	2.93%	3.03%	3.35%
ROAA (Rentabilidad anualizada sobre activos promedio)	1.14%	1.18%	1.09%	1.20%	1.37%
<b>Eficiencia</b>					
Gastos de Personal / activos totales	0.58%	0.44%	0.49%	0.52%	0.64%
Gastos Personal / Col.Brutas	1.29%	1.06%	1.06%	1.00%	1.16%
Gastos de Personal / Utilidad operativa	44.17%	46.37%	28.72%	26.06%	30.22%