



Equilibrium
Clasificadora de Riesgo S.A.

CORPORACIÓN FINANCIERA DE DESARROLLO S.A. - COFIDE

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 25 de setiembre de 2018

Contacto:

(511) 616 0400

Leyla Krmelj

Directora de Análisis Crediticio

lkrmelj@equilibrium.com.pe

Hernán Regis

Analista Senior

hregis@equilibrium.com.pe

María Luisa Tejada

Analista Senior

mtejada@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 2014, 2015, 2016 y 2017, así como los Estados Financieros Intermedios al 30 de junio de 2017 y 2018 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 31/07/2017. 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 ratificar la categoría A otorgada como Entidad a la Corporación Financiera de Desarrollo S.A. (en adelante, la Corporación o COFIDE). Asimismo, el Comité decidió mantener las clasificaciones otorgadas a sus instrumentos financieros.

Las clasificaciones asignadas se sustentan en el respaldo y fortalece financiera de sus accionistas, en donde el Estado Peruano -a través de FONAFE- participa con el 99.2% del capital social, seguido de la Corporación Andina de Fomento (CAF) con 0.8%. Debe precisarse que, a la fecha del presente informe, 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, ambas con perspectiva estable. Asociado a lo anterior, se considera favorable el compromiso de los accionistas de fortalecer el patrimonio de COFIDE ante una coyuntura de deterioro y de sinceramiento del riesgo de la cartera de créditos, compromiso que se materializó a través del Plan de Fortalecimiento Patrimonial que culminó en el primer semestre del ejercicio 2018 y que será detallado más adelante. Del mismo modo, suma para la clasificación el hecho que la Corporación

mantiene el ratio de capital global en niveles adecuados (26.82% a junio de 2018); esto a pesar de las reducciones de capital y reconocimientos de déficits de provisiones que tuvieron lugar durante el último año y medio. Asimismo, se considera positivamente para la evaluación, las acciones realizadas por la Corporación para reforzar el Gobierno Corporativo y la gestión de riesgos. También, pondera favorablemente las líneas de crédito disponibles de corto plazo que mantiene la Corporación en el sistema financiero local y externo, entre otras fuentes alternativas de liquidez.

No obstante lo anterior, a la fecha, las clasificaciones otorgadas a COFIDE continúan presionadas, toda vez que, a pesar de la mejora observada, los indicadores de morosidad todavía se mantienen en niveles considerados elevados, aunado al hecho que, las coberturas con provisiones tanto de la cartera atrasada como de la cartera problema, aún no superan el 100% al primer semestre del año en curso. Al respecto, resulta pertinente indicar que, durante junio de 2018, COFIDE realizó castigos de créditos por US\$225.0 millones, estando entre ellos la operación de Inversiones en Infraestructura de Transportes por Ductos (IITD) -empresa vinculada a Odebrecht que forma parte del consorcio para la construcción del Gasoducto Sur Peruano-, cuyo saldo

castigado ascendió a US\$125.0 millones¹. Cabe señalar que, a pesar de la reducción en la cartera atrasada propiciada por los otros créditos castigados, el efecto en el ratio de morosidad no fue significativo debido a la contracción de la cartera de colocaciones brutas en línea con prepagos de clientes y un menor ritmo de desembolsos. Otro elemento que limita la clasificación asignada corresponde a la alta concentración a nivel de deudor final de los principales clientes tanto con respecto a la cartera total como al patrimonio efectivo de COFIDE. Si bien durante el semestre evaluado se observó una disminución en la concentración de los 10 principales deudores finales sobre el patrimonio efectivo (de 93.1% a 77.0%), se considera todavía elevada la concentración, lo cual toma mayor relevancia al considerar que dos de las diez principales operaciones se encuentran en situación de vencido (COSAC y Minera IRL). Otro factor considerado en la evaluación corresponde a los ajustados indicadores de rentabilidad que registra COFIDE, los cuales, si bien en su mayoría pasaron de un terreno negativo a positivo, todavía presentan espacio de mejora.

Como hecho relevante del periodo analizado, se debe indicar que al término del primer semestre del ejercicio de 2018 se culminó con la ejecución del Plan de Fortalecimiento Patrimonial, habiendo sido el último hito la reducción del capital social en S/500.4 millones para constituir provisiones de cartera de créditos, reducción que se aprobó en la Junta General de Accionistas (JGA) del 22 de mayo de 2018, y que fue autorizada mediante Resolución SBS N°2532-2018 del 28 de junio de 2018. Cabe indicar que dicha reducción de capital fue cubierta con incrementos acordados previamente en JGA -del 22 de mayo de 2018-, en donde se aprobó el incremento del capital social en S/167.5 millones a través de aportes en efectivo por parte del MEF; así como el incremento del capital social en S/332.9 millones por concepto de capitalización de adeudados, de conformidad a lo dispuesto en la Ley N° 30695. Adicionalmente, COFIDE realizó provisiones para créditos por aproximadamente US\$10.0 millones contra resultados del ejercicio, con lo cual finalmente el incremento

de provisiones ascendió a S/530.3 millones. Cabe agregar que, todavía está pendiente la incorporación de un nuevo accionista, tal y como lo estipuló inicialmente el Plan de Fortalecimiento Patrimonial de la Corporación.

Otro hecho relevante del periodo analizado corresponde a la Adenda N°2 del Contrato de préstamo entre COFIDE y American Family Life Assurance of Columbus – Japan Branch (AFLAC), suscrita el 29 de junio de 2018, en donde se acordó, entre otras cosas, eliminar los cuatro resguardos financieros establecidos y constituir cuentas *escrow* por el total del capital pendiente más un año de intereses. Esta Adenda es consecuencia del incumplimiento de dos de los resguardos financieros por parte de COFIDE en junio de 2017. Cabe indicar que, asociado a este adeudado con AFLAC, COFIDE mantenía una operación de cobertura (swap de monedas), la cual fue liquidada anticipadamente el 30 de junio de 2018 (vencimiento original era setiembre de 2031), hecho que generó una ganancia neta de S/62.8 millones, favoreciendo a COFIDE en el logro de un resultado neto positivo en el semestre evaluado.

Con referencia a la administración de COFIDE, durante el ejercicio en curso se han realizado algunos cambios en la Plana Gerencial y Directorio de la Corporación, los mismos que se detallan en el cuerpo del presente informe.

Finalmente, Equilibrium considera que a pesar de la mejora observada en el segundo trimestre del ejercicio 2018, COFIDE todavía mantiene retos para alcanzar indicadores financieros acordes con su categoría de riesgo actual. En ese sentido, es prioritario el dinamismo de la cartera de colocaciones, acompañado de la mejora continua de los indicadores de morosidad e indicadores de cobertura de cartera por encima del 100%. No menos importante es la reducción permanente de la concentración en los principales deudores finales. Equilibrium seguirá monitoreando de cerca la evolución de los indicadores financieros y la 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:

- Disminución en la concentración a nivel de deudor final y/o proyecto.
- La mejora de los indicadores de rentabilidad y márgenes, siendo éstos positivos, suficientes y estables en el tiempo.
- Mejora consistente en los indicadores de calidad de cartera.

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

- Pérdida del respaldo patrimonial.
- El incumplimiento de las proyecciones financieras remitidas por la Corporación para el 2018.
- Mayor deterioro en los indicadores de calidad de cartera.
- Ajuste sostenido en el tiempo en los indicadores de rentabilidad de la Corporación.
- Incremento en la concentración a nivel de deudor final y/o proyecto como porcentaje de las colocaciones brutas y del patrimonio efectivo.
- Acciones por injerencia política que sean negativas para el desempeño de COFIDE.

Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:

- Ninguna.

¹ La operación con IITD se encontraba dentro de cartera vigente al finalizar el ejercicio 2017, y es recién en el primer trimestre del ejercicio 2018 que pasó a vencido.

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. La Corporación se rige -con carácter supletorio- a las normas que regulan expresamente su actividad, Ley N° 26702, Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros y AFP (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), en la implementación de un Plan de Fortalecimiento Patrimonial, cuyos objetivos y avances se detallan a continuación:

1. **Fortalecer la Eficiencia de COFIDE.** Mediante Decreto Supremo N° 113-2017-EF, de fecha 29 de abril de 2017, se fijaron 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. Dichos parámetros de asunción de riesgo que COFIDE debe mantener en sus políticas de financiamiento son: 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 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 acciones), 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 mismo que, al superar el valor nominal inicial, generaría una ganancia de aproximadamente US\$72 millones, además de un incremento de la liquidez de la Corporación.

Posteriormente, mediante Acuerdo N°002-2017/009-FONAFE de fecha 23 de junio de 2017, FONAFE aprobó realizar un aporte de capital en efectivo a favor de COFIDE por un monto equivalente hasta el 85% de las utilidades distribuibles a favor de FONAFE correspondientes al ejercicio 2016, haciéndose efectivo en noviembre de 2017 (por S/58.3 millones). Asimismo, el 21 de agosto de 2017, COFIDE comunicó la inscripción en Registros Públicos del aumento del capital social por S/10.3 millones correspondiente al 15% restante de las utilidades distribuibles a favor de FONAFE correspondientes al ejercicio 2016, aprobado en la Junta General de Accionistas (JGA) el 30 de marzo de 2017.

Adicionalmente, el 7 de diciembre de 2017, se promulgó la Ley N° 30693 "Ley de Presupuesto del Sector Público para el Año Fiscal 2018", mediante la cual se autoriza al MEF a realizar un aporte de capital en efectivo a COFIDE por la suma de S/167.5 millones (US\$50 millones). En línea con lo anterior, el 22 de mayo de 2018, la JGA de COFIDE, acordó aprobar el aumento del capital social por el importe y concepto mencionado. Dicho aporte en efectivo se concretó el 31 de mayo del 2018.

b) La Aprobación de una Nueva Política de Reinversión de Utilidades

Mediante Acuerdo N° 002-2017/009-FONAFE de fecha 23 de junio de 2017, FONAFE aprobó una nueva política de dividendos de COFIDE para los años 2017 y 2018, mediante la cual se reinvertirá el 100% de las utilidades distribuibles a favor de FONAFE correspondientes a ambos ejercicios. En ese sentido, la JGA de fecha 28 de marzo de 2018, acordó aumentar el capital social mediante la capitalización de S/2.4 millones que representa el 100% de utilidades distribuibles a favor de FONAFE correspondiente al ejercicio 2017.

c) Capitalización de Acreencias de Organismos Multilaterales

El 7 de diciembre de 2017, se promulgó la Ley N° 30695 "Ley de Endeudamiento del Sector Público para el Año Fiscal 2018", mediante la cual se autoriza la capitalización de los saldos adeudados por COFIDE al MEF por S/332.9 millones. Dicha capitalización aprobada por la JGA de COFIDE el 22 de mayo de 2018.

d) Búsqueda de un Nuevo Accionista

Se busca incorporar de preferencia una multilateral o agencia de cooperación, con una participación de al menos el 10% del capital, con el objetivo de consolidar el Buen Gobierno Corporativo y fortalecer el

patrimonio efectivo. A la fecha, COFIDE se encuentra en la búsqueda del nuevo socio.

No obstante lo anterior, como hecho de importancia se debe mencionar que, el 22 de mayo de 2018, la JGA de la Corporación acordó reducir el capital social en S/530.3 millones por concepto de constitución de provisiones para créditos. En este sentido, mediante Resolución SBS N°2532-2018 del 28 de junio de 2018, la SBS autorizó a COFIDE la reducción de capital social por S/500.4 millones para la constitución de provisiones. El saldo remanente para alcanzar los S/530.3 de provisiones acordados dentro del Plan de Reforzamiento Patrimonial (aproximadamente US\$10.0 millones) se aplicó contra resultados del ejercicio. Cabe agregar que, COFIDE espera seguir fortaleciendo su patrimonio mediante la capitalización de resultados del 2018, de acuerdo con la política de dividendos vigente.

Otro hecho relevante del periodo corresponde a la Adenda N°2 realizada al Contrato de préstamo que COFIDE mantiene con American Family Life Assurance of Columbus (AFLAC) desde el ejercicio 2011. Dicho contrato incluía cuatro resguardos financieros, de los cuales desde junio de 2017, la Corporación había incumplido dos; por tal motivo, el 29 de junio de 2018, se renegociaron las condiciones, y a través de la Adenda N°2 se acordó lo siguiente: i) eliminar todos los resguardos financieros; ii) constituir *escrow accounts* por el 100% del principal (JPY 9,000 millones) y por un año de intereses (US\$4.4 millones); iii) reducir el plazo del préstamo desde setiembre de 2031 a setiembre de 2023; y, iv) obligar a COFIDE a mantener por lo menos una clasificación de riesgo equivalente a grado de inversión y presentar dos clasificaciones de riesgo de agencias internacionales. Cabe agregar que, hasta antes de la firma de la Adenda N°2, COFIDE mantenía una operación de cobertura (swap de monedas) a efectos de compensar el riesgo de una devaluación del Yen con relación al Dólar, operación que se canceló anticipadamente el 30 de junio del ejercicio en curso y que generó una ganancia neta de S/62.8 millones.

Composición Accionaria, Directorio y Plana Gerencial

El Accionariado, Directorio y Plana Gerencial de COFIDE se presentan en el Anexo II del presente informe.

Respecto al Directorio, el 31 de mayo de 2018, se comunicó la renuncia del Sr. Enrique Felices Saavedra al cargo de Director. Asimismo, el 24 de agosto de 2018 se incorporó al Sr. José Andrés Olivares Canchari como Director; mientras que el 29 de agosto del año en curso, se comunicó el cese del Sr. Camilo Nicanor Carillo Purin al cargo de Director.

Con referencia a la Plana Gerencial, el 14 de febrero de 2018, el Sr. Juan Carlos Mejía Prado asume la Gerencia de Operaciones, en reemplazo del señor Arturo Martens Godínez. Asimismo, el mismo día, el Sr. José Carlos Valer Dávila asume la Gerencia de Finanzas, en reemplazo del Sr. Ives Huaytán Matallana.

GESTIÓN DE RIESGOS

Gestión del Riesgo Crediticio

Para la gestión del riesgo crediticio existen políticas definidas por la Corporación. La política establece 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 deberá ser el menor valor entre el 30% del patrimonio efectivo de la Corporación, el 30% de su fondeo total y el límite que fije COFIDE en Comités. Cabe indicar que, la Corporación viene revisando y mejorando de manera integral el proceso de admisión, evaluación y seguimiento. En esta línea se ha reforzado tanto el equipo de la Gerencia de Riesgos como el Comité de Riesgos, y ha creado una nueva Sub-Gerencia de Seguimiento, así como el Comité de Elegibilidad y el Comité de Seguimiento.

Gestión de Riesgo de Mercado y Liquidez

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. 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. Por otra parte, 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 con los requerimientos de la Corporación y de la SBS.

Gestión del Riesgo Operacional

Dentro del marco de la Resolución SBS 2116-2009 y las normas relacionadas 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. Dentro de la metodología de riesgo operacional vigente, 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.

ANÁLISIS FINANCIERO

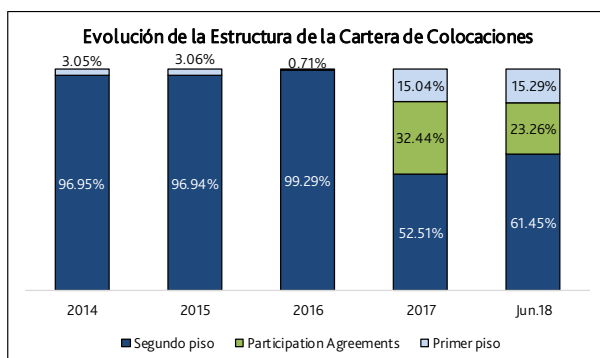
Activos y Calidad de Cartera

Al 30 de junio de 2018, los activos de COFIDE totalizan S/11,307.3 millones, mostrando una reducción de 5.56%

respecto de lo observado al cierre de 2017, lo cual se explica fundamentalmente por la contracción de la cartera de colocaciones brutas, la cual disminuyó en 23.15% durante el primer semestre de 2018, hasta ubicarse en S/5,318.4 millones; no obstante, la cartera de créditos se mantiene como el principal activo de COFIDE (47.03% del activo total a junio de 2018). El menor saldo de la cartera de colocaciones brutas se explica principalmente por el castigo de cartera durante el mes de junio de 2018, por un total de US\$225.0 millones (equivalente a S/736.2 millones), así como por el prepago de algunos créditos representativos.

Cabe señalar que, el crecimiento de los FEEE de la Corporación para lo que resta del ejercicio dependerá de la normalización de las inversiones en el país, considerando que se cuenta con un *pipeline* de proyectos de infraestructura a ser adjudicados por Proinversión, en donde COFIDE podría participar financiando parte los mismos

Respecto a la composición de los créditos, la cartera de segundo piso mantiene la mayor participación, habiendo incrementado la misma respecto al cierre de 2017, comportamiento que recoge los castigos realizados en junio de 2018, correspondiente a operaciones FEEE realizadas mediante contratos de participación "*Participations Agreements*"².

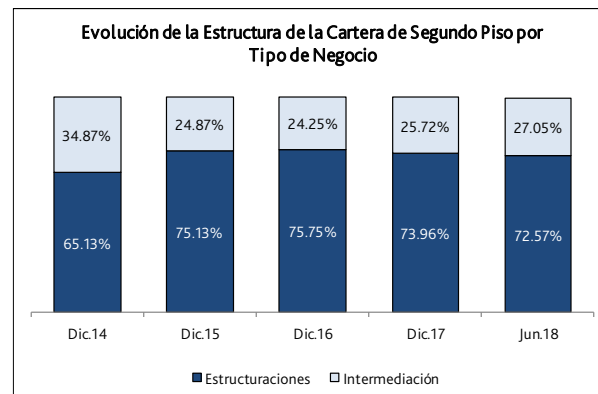


Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

En línea con lo anterior, en la categoría "*Participations Agreements*", se castigaron las siguientes operaciones en junio de 2018: i) Inversiones en Infraestructura de Transportes por Ductos (IITD); y ii) Generación Eléctrica Molloco, cuyas exposiciones ascendían a US\$140.9 millones y US\$30.0 millones, respectivamente. Por su parte, dentro de la cartera de primer piso, se castigó las operaciones de Líneas de Transmisión Peruanas y Tenedora de Acciones de Líneas de Transmisión Peruanas, cuyas exposiciones ascendían a US\$62.5 millones. A la fecha de análisis, la cartera de primer piso se encuentra compuesta por las operaciones COSAC (S/555.6 millones) y Minera IRL (US\$70 millones).

Al analizar la cartera de colocaciones brutas según tipo de negocio, se observa que la misma está conformada en su mayoría por colocaciones de estructuración (FEEE), como resultado de la implementación del 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. Cabe recordar que, en abril de 2017, mediante Decreto Supremo N° 113-2017-EF, se limitó la participación de COFIDE en el financiamiento de operaciones FEEE hasta el 25% o máximo hasta el 50% con aprobación previa del Directorio de FONAFE.



Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

La actual participación de los FEEE se refleja en una elevada concentración a nivel de deudor final respecto a las colocaciones brutas y al patrimonio efectivo de COFIDE. Cabe indicar que, la exposición global de las principales 10 FEEE disminuyó en 18.0% con respecto al cierre de 2017, originado por el castigo de las operaciones IITD y Líneas de Transmisión Peruanas; resultando a su vez en una reducción de la concentración respecto del patrimonio efectivo al pasar de 93.1% a 77.0% durante el primer semestre de 2018. Por el contrario, la concentración sobre el total de la cartera bruta aumentó de 40.1% a 43.2%, como consecuencia de la contracción de la cartera de créditos.

Deudor Final	Saldo MM US\$	Estado Crédito	% Coloc. Brutas	% Pat. Efectivo
COSAC	169.8	Vencido	10.4%	18.6%
Central Hidroeléctrica Chaglla	97.2	Vigente	6.0%	10.6%
Lis Argentis Corporation	87.0	Vigente	5.4%	9.5%
Minera IRL	70.0	Vencido	4.3%	7.7%
Termochilca S.A.	59.5	Vigente	3.7%	6.5%
Trastiendas Integradas S.A.C.	58.8	Vigente	3.6%	6.4%
Emp. De Generación Eléctrica Santa Ana	45.0	Vigente	2.8%	4.9%
Generadora de Energía del Perú	42.4	Vigente	2.6%	4.6%
Agroaurora	37.6	Vigente	2.3%	4.1%
Pesquera Hayduck	35.5	Vigente	2.2%	3.9%
Total Top-10	702.8		43.2%	77.0%

Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

Resulta pertinente señalar que la concentración a nivel de deudor final y/o proyecto agrega mayor riesgo a la cartera de COFIDE, más aún considerando que algunos de los principales FEEE ya se encuentran en cartera vencida a la fecha, tales como COSAC y Minera IRL.

En lo que respecta a la composición de la cartera de colocaciones de la Corporación según moneda, al 30 de junio de 2018, el 41.3% de la cartera está denominada en Soles (38.7% al cierre de 2017), mientras que el 58.7% restante se encuentra en Dólares Americanos (61.3% al cierre de 2017). La reducción en la proporción de operaciones en Dólares se

² Dichos contratos incluyen operaciones FEEE con el objetivo de canalizar los recursos disponibles a un banco no domiciliado, para que este a su vez financie al deudor. En atención al Oficio N°30517-2017-SBS, estos créditos se tipifican como

operaciones de transferencia de cartera, considerándose como "deudor" al deudor final y no al intermediario (tal como sucede en la cartera de segundo piso).

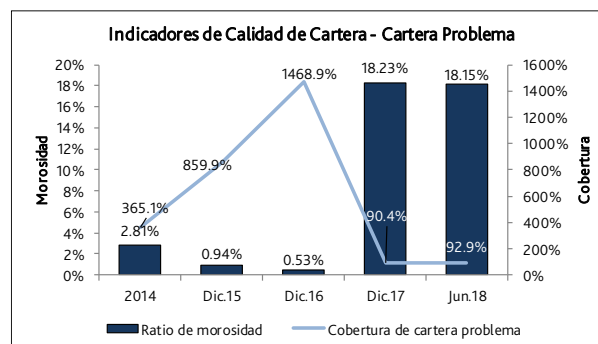
debe a que los castigos realizados durante junio de 2018 incluyeron principalmente operaciones en dicha moneda.

Por otra parte, en referencia a la calidad de cartera de la Corporación, la cartera atrasada se contrajo en 23.60% respecto de diciembre de 2017, explicado principalmente por el castigo de las siguientes operaciones: i) Líneas de Transmisión Peruanas por US\$62.5 millones; ii) Generación Eléctrica Molloco por US\$30.0 millones; y, iii) Tenedora de Acciones de Petroleum Gas Company (Pegaco) por US\$7.5 millones. Cabe agregar que, también se castigó la operación IITD Ducutos (por US\$125.0 millones); sin embargo, dicha operación se encontraba dentro de cartera vigente hasta el cierre del ejercicio 2017. En línea con la disminución de la cartera atrasada, el ratio de morosidad de la Corporación pasó de 18.07% a 17.97% entre diciembre de 2017 y junio de 2018.

Por otro lado, en el mismo periodo, la cartera refinanciada y reestructurada disminuyó en 13.75% hasta totalizar S/9.5 millones, con lo cual el indicador de mora de la cartera problema se ubicó en 18.15% a junio de 2018 (18.23% al 31 de diciembre de 2017). Por su parte, producto de los castigos realizados por US\$225.0 millones, el ratio de mora real (incluye vencidos, refinanciados y castigos) se incrementó de manera importante hasta ubicarse en 28.10% al término del primer semestre del año en curso (18.23% al 31 de diciembre de 2017).

En lo que corresponde a provisiones constituidas para créditos directos, éstas totalizaron S/896.3 millones, exhibiendo una disminución de 21.39% en relación con el stock observado al cierre del ejercicio 2017. Si bien mediante Resolución SBS N°2532-2018 del 28 de junio de 2018, la SBS autorizó a COFIDE reducir su capital por S/500.4 millones por concepto de constitución de provisiones; el stock final de provisiones se reduce como consecuencia de los castigos de créditos realizados, los que se encontraban 100% provisionados. Asimismo, el menor nivel de provisiones está asociado a la contracción de la cartera de colocaciones.

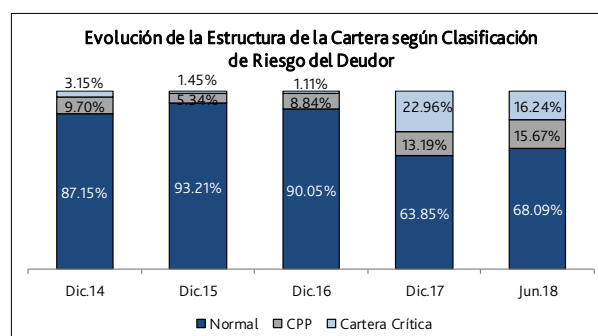
Como consecuencia de una mayor disminución de la cartera atrasada y refinanciada respecto de la reducción de provisiones, los indicadores de cobertura de la Corporación exhibieron ligeras mejoras con respecto al cierre de 2017; sin embargo, dichas coberturas todavía se ubican por debajo de 100%, tal y como se puede apreciar en el siguiente gráfico (cobertura de 93.8% para la cartera atrasada):



Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

De acuerdo con lo señalado por la Gerencia de COFIDE, se espera cerrar el 2018 con un indicador de cobertura de cartera atrasada cercano al 100%. Cabe indicar que, al 30 de junio de 2018, COFIDE mantiene provisiones voluntarias para cartera directa por S/92.6 millones (S/89.5 millones al 31 de diciembre de 2017).

Respecto a la distribución de la cartera según clasificación de riesgo del deudor, se observó una mejora respecto al cierre de 2017, traducida en una disminución de la cartera crítica (Deficiente + Dudoso + Pérdida) de 22.96% a 16.24%, toda vez que los créditos castigados se encontraban calificados como Dudoso y Pérdida. En contraparte, las carteras Normal y CPP incrementaron su participación.



Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

Cabe agregar que, la cobertura de la cartera crítica de la Corporación aumentó de 0.74 veces a 1.12³ veces entre diciembre de 2017 y junio de 2018, explicado principalmente por la mayor constitución de provisiones voluntarias para créditos contingentes, la misma que pasó de S/98.3 millones a S/145.4 millones en el mismo periodo.

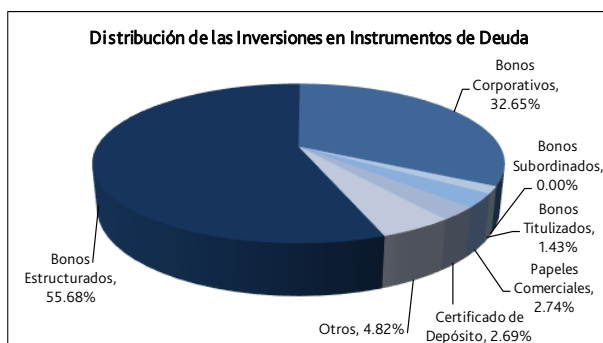
Portafolio de Inversiones

Al 30 de junio de 2018, el portafolio de inversiones financieras temporales de COFIDE totalizó a S/1,831.4 millones (no incluye acciones CAF), nivel ligeramente superior en 0.20% al registrado al cierre de 2017. El ligero incremento del portafolio de inversiones obedece a la adquisición de instrumentos de deuda, tales como: bonos corporativos de InRetail Shopping Malls por US\$20 millones y S/32 millones; y certificados de depósitos negociables de Banco Ripley por

³ Para el cálculo del indicador de cobertura de la cartera crítica con provisiones se toman las cifras del Anexo 5 que incluye cartera directa y el equivalente a cartera indirecta.

S/13.4 millones. Cabe añadir que, el crecimiento del portafolio estuvo acotado por el *tender offer* de los bonos corporativos de Minera Ares por US\$53.9 millones.

Al primer semestre de 2018, el portafolio de inversiones de COFIDE se encuentra conformado en un 95.51% por instrumentos de deuda y el 4.49% restante corresponde a instrumentos de capital, principalmente participaciones en fondos de inversión. Respecto a los instrumentos representativos de deuda, éstos se distribuyen de la siguiente manera:



Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

En línea con la coyuntura actual del país, resulta importante indicar que, al término del primer semestre, la Corporación mantiene bonos corporativos de Concesionaria Trasvase Olmos (CTO), del Grupo Odebrecht, por un total de S/22.6 millones. Al respecto, cabe indicar que CTO es una concesión autosostenible con ingresos garantizados por el Estado, motivo por el cual el riesgo en dicha posición se encuentra acotado. Adicionalmente, COFIDE mantiene papeles comerciales de ICCGSA por S/3.2 millones, los cuales se encuentran en situación de vencido a la fecha del presente informe.

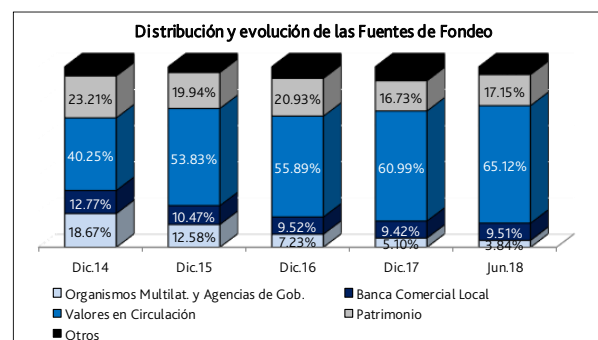
Por otra parte, con relación a las acciones que COFIDE posee en la CAF, éstas se mantienen en S/2,339.1 millones, equivalentes al 20.69% de los activos de la Corporación al 30 de junio de 2018. Es de señalar que dichas acciones no pagan dividendos en efectivo y no son susceptibles de negociación. No obstante, 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 en caso sea necesaria. De acuerdo con lo manifestado por la Gerencia, se esperaría una ganancia por realizar de aproximadamente US\$72 millones por la venta dichas acciones a valor patrimonial; más no se espera un ingreso por dicho concepto en el ejercicio en curso.

Pasivos y Estructura de Fondo

Al primer semestre del ejercicio 2018, COFIDE mantiene como principal fuente de fondeo a los valores en circulación, los mismos que son equivalentes al 65.12% de los activos totales. Cabe señalar que, durante el primer semestre evaluado, no se registraron emisiones de nueva deuda; por el

contrario, redimió la Serie B de la Octava Emisión correspondiente al Segundo Programa de Bonos Corporativos, cuyo saldo en circulación ascendía a S/1.0 millón al 31 de diciembre de 2017. Asimismo, se debe indicar que, el incremento en el saldo de valores en circulación observado en el semestre (+0.84%) obedece al mayor tipo de cambio registrado al cierre de junio de 2018 con respecto a diciembre de 2017, toda vez que el 85.92% de los valores en circulación están denominados en moneda extranjera.

Con referencia a los adeudados⁴, a la fecha de corte evaluada, estos totalizaron S/1,534.6 millones, exhibiendo una reducción de 13.24% con respecto al cierre de 2017. El menor nivel de adeudados se explica por las menores obligaciones con la banca local y por la capitalización de adeudados por US\$102 millones con organismos multilaterales, aprobado por la JGA de COFIDE el 22 de mayo de 2018, de acuerdo con el Plan de Fortalecimiento Patrimonial de la Corporación.



Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

Con relación al patrimonio contable, éste totalizó S/1,939.2 millones al 30 de junio de 2018, nivel inferior en 3.21% respecto del registrado al cierre del ejercicio 2017. Si bien durante el semestre evaluado se fortaleció el capital social de la Compañía, en neto, el patrimonio no exhibió mayor aumento debido a la reducción de capital social por S/500.4 millones (aprobada mediante Resolución SBS N°2532-2018) para la constitución de provisiones de cartera, a las cuales la Corporación añadió US\$10.0 millones aplicadas contra resultados del ejercicio. Asimismo, el menor saldo en el patrimonio obedece a que la partida ajustes al patrimonio disminuyó S/63.8 millones, caída explicada principalmente por la pérdida por fluctuación del valor de inversiones negociables disponibles para la venta como consecuencia de la variación de precios.

Solvencia

Al 30 de junio de 2018, el patrimonio efectivo de COFIDE se ubicó en S/2,986.9 millones, ligeramente mayor en 0.10% con respecto al cierre de 2017, efecto que recoge principalmente el aumento neto en S/2.3 millones del capital social de la Corporación, así como el menor saldo de activos ponderados por riesgo (-4.27% semestral), en línea con la reducción de la cartera atrasada y la cartera de colocaciones brutas en general. Producto de lo anterior, el ratio de capital

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

global (RCG) de COFIDE mejoró al pasar de 25.65% a 26.82% entre diciembre de 2017 y junio de 2018. Es importante añadir que, el objetivo de la Corporación es mantener un RCG mínimo de 20% hacia el cierre de 2018.

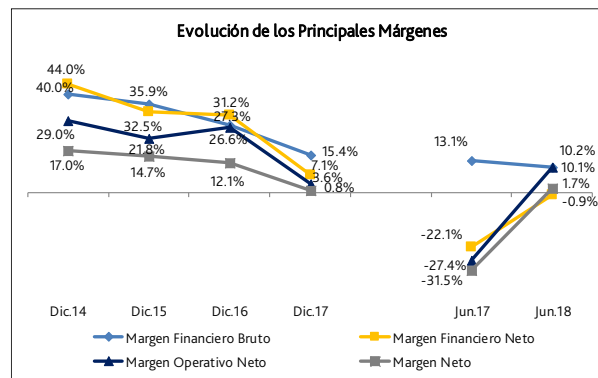
Rentabilidad y Eficiencia

Al 30 de junio de 2018, los ingresos financieros de COFIDE totalizaron S/234.6 millones, nivel inferior en 8.95% al registrado en el mismo periodo del ejercicio anterior. La contracción de los ingresos se explica por la reducción interanual de la cartera de colocaciones (-31.10%); esto a pesar de los mayores ingresos financieros por disponible en línea con los mayores saldos en depósitos en bancos. Por su parte, los gastos financieros retrocedieron en 5.88% interanualmente, explicado fundamentalmente por la capitalización de adeudados dentro del Plan de Fortalecimiento Patrimonial. En consecuencia, el margen financiero bruto retrocede al pasar de 13.10% a 10.18% entre junio de 2017 y 2018, continuando con la tendencia decreciente observada desde el 2013.

Por otra parte, el gasto por provisiones del ejercicio evaluado retrocedió interanualmente en 71.44% hasta totalizar S/26.9 millones, con lo cual el margen financiero neto mejoró al pasar de -22.08% a -0.85%. Cabe recordar que, durante el primer semestre del ejercicio 2017, se sinceró el riesgo de la cartera de colocaciones, motivo por el cual el gasto de provisiones se elevó a niveles no observados anteriormente.

Con referencia a los ingresos y gastos por servicios financieros neto, estos disminuyeron entre ejercicios debido a una reducción de las comisiones de los fideicomisos Mivivienda y FISE. En tanto, el resultado por operaciones financieras (ROF) exhibió un aumento significativo al pasar de S/7.0 millones a S/50.2 millones, producto de la cancelación anticipada de la operación de cobertura de "swap de monedas" asociada a la obligación financiera mantenida con American Family Life Assurance of Columbus (AFLAC), que generó una ganancia neta de S/62.8 millones. Respecto a los gastos de administración, éstos no presentaron mayor variación con relación a junio de 2017, habiendo incluso disminuido en 2.42% asociado a menores cargas de personal. Lo anterior, permitió que el margen operacional neto de COFIDE mejorara, alcanzando un nivel de 10.09% a la fecha de corte evaluada en comparación al -27.37% registrado al 30 de junio de 2017.

Por otra parte, se registraron menores ingresos no operacionales, toda vez que el primer semestre del ejercicio anterior se generaron otros ingresos por reversión de provisiones por riesgo cambiario principalmente. Lo anterior conllevó a que el margen neto de COFIDE se ubique en 1.73% al 30 de junio de 2018, el cual es superior al margen neto de -31.47% registrado a junio de 2017, tal y como se puede apreciar en el siguiente gráfico:



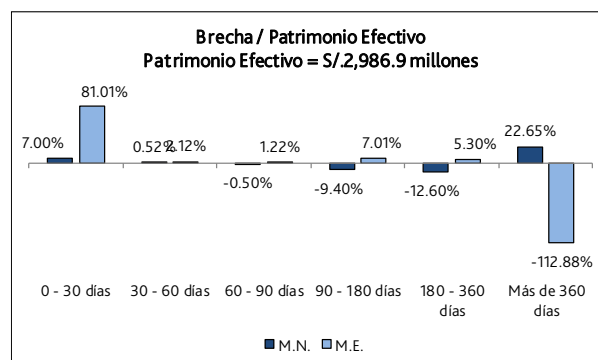
Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

Al corte de análisis, los indicadores de retorno promedio anualizado del accionista (ROAE) y de los activos (ROAA) se sitúan en 3.99% y 0.77%, respectivamente (a junio de 2017, los indicadores fueron negativos).

Liquidez y Calce de Operaciones

Al 30 de junio de 2018, los fondos disponibles de COFIDE ascendieron a S/4,488.1 millones, mostrando un crecimiento semestral de 18.13% en línea con la contracción de la cartera de colocaciones por prepagos y amortizaciones. Cabe indicar que, los fondos disponibles se mantienen como el segundo activo más representativo de la Corporación, participando con el 39.69% de los activos totales. Es relevante indicar que, dentro de los fondos disponibles, COFIDE mantiene S/62.4 millones como depósitos restringidos en moneda extranjera que garantizan operaciones de reporte con el BCRP, partida que disminuyó en 85.54% con respecto a diciembre de 2017 producto del vencimiento de estas operaciones.

Con referencia al calce de activos y pasivos de COFIDE, a continuación, se muestran las brechas individuales por tramo y por moneda al 30 de junio de 2018:



Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

Como se puede apreciar en el gráfico anterior, la Corporación presenta una posición superavitaria en el tramo de 0 a 30 días para moneda extranjera equivalente al 81.01% del patrimonio efectivo (PE) explicada por los depósitos en bancos en dicha moneda; mientras que para el tramo superior a 1 año se registra un descalce equivalente al 112.88% del PE, el cual es consecuencia de la concentración de los vencimientos de los valores en circulación en dicho tramo; sin embargo, existe una desconcentración de los vencimientos

por años diferentes, aunado a que los créditos vencidos no computan para el calce. En términos agregados, el descalce en moneda extranjera de COFIDE es equivalente al 16.22% del PE. Con relación al calce en moneda nacional, la posición agregada es superavitaria y equivalente a 7.66% del PE. A nivel global de plazo y moneda, la Corporación presenta una posición deficitaria equivalente al 8.56% del PE.

Sin perjuicio de lo anterior, ante un escenario de contingencia de liquidez, la Corporación mantiene líneas de crédito disponibles de corto plazo en el sistema financiero local por US\$118.3 millones, así como líneas con entidades del extranjero por US\$69.4 millones. Adicionalmente, COFIDE mantiene inscrito en el mercado de capitales el Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo, el cual tiene vigencia hasta el 29 de mayo de 2020, contando con saldo no utilizado de US\$164.1 millones.

ACTIVIDADES COMPLEMENTARIAS

De acuerdo con 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 con relación a sus ingresos totales. En este sentido, Equilibrium comunica al mercado que, al 31 de julio de 2018, los ingresos percibidos por COFIDE correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.306% de sus ingresos totales.

CORPORACIÓN FINANCIERA DE DESARROLLO S.A. - COFIDE

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA En Miles de Soles	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
ACTIVO						
Depósitos en BCR	155,298	76,923	408,526	141,577	394,488	307,309
Depósitos en bancos del país y exterior	372,235	1,912,123	991,449	894,456	1,141,032	2,276,905
Otras disponibilidades	64	64	382,863	433,092	431,462	62,378
Rendimiento neto devengado	275	5,936	403	1,972	4,855	16,520
Provisión para riesgo país	(4,190)	(38,335)	(85)	(3,692)	(283)	(6,445)
Total Caja	523,682	1,956,711	1,783,156	1,467,405	1,971,554	2,656,667
Inversiones financieras temporales	1,551,077	1,803,711	2,015,511	1,920,919	1,827,751	1,831,417
Fondos Disponibles	2,074,759	3,760,422	3,798,667	3,388,324	3,799,305	4,488,084
Colocaciones						
Créditos vigentes	5,403,825	7,569,725	7,407,851	6,608,063	5,602,877	4,306,589
Préstamos				13,280		
Rendimiento por intereses devengados	225,742	310,390	394,500	385,234	56,187	46,710
Colocaciones Vigentes	5,629,567	7,880,115	7,802,351	7,006,577	5,659,064	4,353,299
Refinanciados y reestructurados	17,558	16,537	14,485	13,375	11,000	9,487
Cartera atrasada (vencida y judicial)	145,277	57,999	27,049	698,940	1,250,793	955,591
Coloc.Brutas (incluye Rend. Intereses Dev.)	5,792,402	7,954,651	7,843,885	7,718,892	6,920,857	5,318,377
Menos: Provisiones de cartera	594,442	640,946	610,111	696,676	1,140,166	896,302
Intereses cobrados no devengados	3,213	3,709	2,472	2,228	53,316	1,647
Colocaciones Netas	5,194,747	7,309,996	7,231,302	7,019,988	5,727,375	4,420,428
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	13,148	12,579	11,592	10,198	8,246	6,969
Otros activos	93,034	123,077	56,378	66,168	99,094	52,641
TOTAL ACTIVOS	9,714,844	13,545,230	13,437,095	12,823,834	11,973,176	11,307,278

PASIVOS Y PATRIMONIO	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
PASIVO						
Adeudos y Obligaciones Financieras						
Bancos y entidades gubernamentales del exterior	1,197,089	1,397,210	750,668	407,083	402,725	357,171
Banco Interamericano de Desarrollo	244,806	-	-	-	-	-
Japan Bank for International Cooperation (JBIC)	143,680	-	-	-	-	-
Japan International Cooperation Agency (JICA)	113,617	175,968	192,704	194,294	180,974	49,874
Corporación Andina de Fomento	114,253	130,515	27,731	26,880	26,781	27,037
Instituciones del país	690,010	809,115	857,859	907,059	876,830	864,968
Banco de la Nación	308,000	351,000	288,000	235,000	85,000	-
Depósitos a plazo Banca Múltiple	243,026	257,508	133,710	87,090	166,397	209,916
Rendimiento devengado	23,776	24,246	23,726	29,154	30,147	25,617
TOTAL DE ADEUDOS	3,078,257	3,145,562	2,274,398	1,886,560	1,768,854	1,534,583
Valores en circulación	3,910,495	7,291,067	7,510,257	7,324,588	7,302,036	7,363,452
Provisiones	55,760	51,407	50,235	54,148	107,481	156,459
Otros pasivos	415,898	356,376	789,590	843,118	791,292	313,611
Total obligaciones varias	4,382,153	7,698,850	8,350,082	8,221,854	8,200,809	7,833,522
TOTAL PASIVO	7,460,410	10,844,412	10,624,480	10,108,414	9,969,663	9,368,105
PATRIMONIO						
Capital social	1,548,419	1,548,419	2,010,570	2,043,259	1,880,499	1,882,848
Capital adicional	84	466,979	32,773	10,374	84	84
Acciones Propias en Cartera	(15,640)	(15,640)	-	-	-	-
Reservas	287,346	295,057	303,291	311,090	-	448
Resultados del ejercicio	77,105	82,341	77,996	(84,208)	4,477	4,213
Resultados acumulados	21,742	21,742	21,742	21,742	26,799	23,719
Ajustes al Patrimonio	335,378	301,920	366,243	413,163	91,654	27,861
TOTAL PATRIMONIO NETO	2,254,434	2,700,818	2,812,615	2,715,420	2,003,513	1,939,173
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	9,714,844	13,545,230	13,437,095	12,823,834	11,973,176	11,307,278

ESTADO DE RESULTADOS En Miles de Soles	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
INGRESOS FINANCIEROS	446,672	559,190	645,898	267,583	545,899	243,641
GASTOS FINANCIEROS	268,622	358,609	469,768	232,521	461,897	218,841
UTILIDAD FINANCIERA	178,050	200,581	176,130	35,062	84,002	24,800
Total provisiones	17,448	(18,798)	25,467	(94,136)	(45,513)	(26,882)
UTILIDAD FINANCIERA NETA	195,498	181,783	201,597	(59,074)	38,489	(2,082)
Ingresos por servicios financieros	31,246	37,223	42,459	19,566	34,888	15,894
Gastos por servicios financieros	3,474	4,182	3,210	2,627	5,027	2,225
Margen Financiero Neto de Servicios Financieros	223,270	214,824	240,846	(42,135)	68,350	11,587
Resultado por Operaciones Financieras (ROF)	(21,811)	(16,428)	12,249	7,029	26,448	50,226
Inversiones a valor razonable con cambio en resultados	-	-	-	-	-	-
Inversiones disponibles para la venta	(4,187)	2,682	4,104	1,256	22,162	7,364
Derivados de negociación	-	-	-	-	-	(3,984)
Resultado por operaciones de cobertura	(66,310)	(24,051)	16,569	21,889	20,267	62,812
Ganancias (pérdidas) en participaciones	-	-	-	-	-	-
Utilidad (pérdida) en diferencia en cambio	48,087	2,683	(8,819)	(16,313)	(16,571)	(16,562)
Otros	599	2,258	395	197	590	596
MARGEN OPERACIONAL	201,459	198,396	253,095	(35,106)	94,798	61,813
Gastos de Administración	72,184	76,619	81,580	38,143	75,299	37,221
Personal	41,138	40,230	41,491	20,139	37,502	18,159
Generales	28,097	32,108	35,237	15,571	32,032	16,909
Depreciación y amortización	2,949	4,281	4,852	2,433	5,765	2,153
MARGEN OPERACIONAL NETO	129,275	121,777	171,515	(73,249)	19,499	24,592
Otras provisiones	6,745	41,268	8,249	31,667	13,538	13,931
RESULTADO DE OPERACIÓN	122,530	80,509	163,266	(104,916)	5,961	10,661
Otros ingresos (egresos) neto	(16,450)	1,325	(10,078)	16,916	10,163	(3,106)
UTILIDAD (PERD.) ANTES DE PARTIC E IMPTO RENTA	106,080	81,834	153,188	(88,000)	16,124	7,555
Impuesto a la renta	28,975	(507)	75,192	(3,792)	11,647	3,342
UTILIDAD NETA DEL AÑO	77,105	82,341	77,996	(84,208)	4,477	4,213

CORPORACIÓN FINANCIERA DE DESARROLLO S.A. - COFIDE

PRINCIPALES INDICADORES	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Jun.17	Dic.17	Jun.18
Liquidez						
Colocaciones Netas / Fondeo Total	0.74	0.70	0.74	0.76	0.63	0.50
Fondos Disponibles / Adeudados	0.67	1.20	1.67	1.80	2.15	2.92
Fondos Disponibles / Fondeo Total	0.30	0.36	0.39	0.37	0.42	0.50
Solvencia						
Ratio Capital Global	44.14%	30.51%	28.77%	28.74%	25.65%	26.82%
Fondos de Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo (TIER 1)	28.66%	16.17%	19.16%	19.10%	16.17%	16.94%
Pasivo / Capital Social y Reservas (veces)	4.06	4.69	4.53	4.27	5.30	4.97
Pasivo / Patrimonio	3.31	4.02	3.78	3.72	4.98	4.83
Pasivo / Activo	0.77	0.80	0.79	0.79	0.83	0.83
Colocaciones Brutas / Patrimonio (veces)	2.57	2.95	2.79	2.84	3.45	2.74
Cartera Atrasada / Patrimonio	6.44%	2.15%	0.96%	25.74%	62.43%	49.28%
Compromiso Patrimonial ¹	-19.14%	-20.97%	-20.22%	0.58%	6.07%	3.55%
Calidad de Activos						
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	2.51%	0.73%	0.34%	9.05%	18.07%	17.97%
Cartera Problema ³ / Colocaciones Brutas	2.81%	0.94%	0.53%	9.23%	18.23%	18.15%
Cartera Problema + Bienes adjudicados / Colocaciones Brutas	2.81%	0.94%	0.53%	9.23%	18.23%	18.15%
Cartera Problema + Castigos LTM / Coloc. Brutas + Castigos LTM	2.81%	0.94%	0.55%	9.25%	18.23%	28.10%
Provisiones / Cartera Atrasada (veces)	4.09	11.05	22.56	1.00	0.91	0.94
Provisiones / Cartera Problema (veces)	3.65	8.60	14.69	0.98	0.90	0.93
Provisiones / Cartera Crítica ² (veces)	1.04	1.94	2.29	0.70	0.74	1.12
20 Mayores Deudores ⁴ / Colocaciones Brutas	-	-	-	52.70%	55.37%	67.96%
Castigos del periodo (Miles S/)	0.00	0.00	1,697.75	0.00	0.00	736,200
Castigos anualizados (Miles S/)	0.00	0.00	1,697.75	1,697.75	0.00	736,200
20 Mayores Deudores ⁵ (Miles de S/)	-	-	-	4,067,773	3,832,047	3,614,368
Rentabilidad						
Margen Financiero Bruto	39.86%	35.87%	27.27%	13.10%	15.39%	10.18%
Margen Financiero Neto	43.77%	32.51%	31.21%	-22.08%	7.05%	-0.85%
Margen Operacional Neto	28.94%	21.78%	26.55%	-27.37%	3.57%	10.09%
Margen Neto	17.26%	14.73%	12.08%	-31.47%	0.82%	1.73%
ROAE ^{5*}	3.47%	3.32%	2.83%	-1.83%	0.19%	3.99%
ROAA ^{6*}	0.87%	0.71%	0.58%	-0.38%	0.04%	0.77%
Rendimiento sobre Préstamos*	6.74%	6.53%	6.38%	6.16%	5.41%	5.57%
Rendimiento sobre Inversiones*	1.99%	2.48%	2.79%	2.91%	2.93%	2.87%
Rendimiento sobre Activos de Intermediación*	4.75%	4.61%	4.61%	4.35%	4.04%	4.08%
Costo de fondeo*	4.01%	4.06%	4.45%	4.58%	4.59%	4.67%
Spread Financiero*	0.74%	0.55%	0.16%	-0.24%	-0.55%	-0.59%
Ingresos No Operativos / Utilidad Neta	-21.33%	1.61%	-12.92%	-20.09%	227.00%	-73.72%
Eficiencia						
Gastos Operativos / Activos*	0.81%	0.66%	0.60%	0.61%	0.59%	0.62%
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	16.16%	13.70%	12.63%	14.25%	13.79%	15.28%
Gastos Operativos / Margen Financiero Bruto	40.54%	38.20%	46.32%	108.79%	89.64%	150.08%
Gastos de Personal / Ingresos Financieros	9.21%	7.19%	6.42%	7.53%	6.87%	7.45%
Gastos Personal / Colocaciones Brutas*	0.75%	0.59%	0.53%	0.54%	0.51%	0.54%
Eficiencia Operacional ⁷	38.12%	32.61%	39.74%	55.35%	60.71%	105.25%
Colocaciones Brutas / Número de Personal (Miles de S/)	20,148	23,702	30,499	28,759	36,820	34,674
Información Adicional						
Ingresos por Intermediación (Miles de S/)	446,672	559,190	645,898	267,583	545,899	243,641
Costos de Intermediación (Miles de S/)	249,823	353,467	449,866	219,056	432,719	208,825
Resultado de la Actividad de Intermediación (Miles de S/)	196,849	205,723	196,032	48,527	113,180	34,816
Número de Deudores	165	165	171	161	167	155
Crédito Promedio (Miles de S/)	32,570	41,658	47,019	45,999	43,683	41,257
Número de Personal	281	299	219	186	182	190
Castigos LTM (Miles de S/)	0	0	1,698	1,698	0	736,200
Castigos LTM / Coloc. Brutas Prom. + Castigos LTM	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	10.1%

(*) Indicadores anualizados.

¹ (Cartera Problema - Provisiones) / (Patrimonio Neto)² Crédito en situación Deficiente, Dudoso y Pérdida³ Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada⁴ A nivel de deudor final⁵ Return on Average Equity⁶ Return on Average Assets⁷ Gasto Operativo / (Utilidad Financiera Bruta + Ingresos Netos por Servicios Financieros + Ingresos Netos No Operacionales)

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

Instrumento	Clasificación Anterior (Al 31.03.18) **	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 (Hasta por US\$150 millones)	AA.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 (Hasta por US\$200 millones)	AA.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 (Hasta por US\$400 millones)	AA.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 (Hasta por US\$200 millones)	EQL 1.pe	EQL 1.pe	Grado de más alta calidad. Existe certeza de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados.

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

** Sesión de Comité del 12 de junio de 2018.

ANEXO II

Accionistas al 30.06.2018

Accionistas	Participación
FONAFE ¹	99.2%
Corporación Andina de Fomento (CAF)	0.8%
Total	100.0%

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

Directorio al 30.06.2018

Directorio	
Pedro Luis Tirso Grados Smith	Presidente
César Liendo Vidal	Director
Jose Andrés Olivares Canchari	Director
Irma Naranjo Landeras	Director

Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

Plana Gerencial al 30.06.2018

Cargo	Nombre
Gerente General	Alex Pedro Zimmermann Novoa
Gerente de Asesoría Jurídica	Hernán Raúl Vásquez Alzamora
Gerente de Gestión Humana y Administración	Luz Marina Malca Ramírez
Gerente de Emprendimiento	Desirée Alayza Serra
Gerente de Riesgos	Héctor Alonso Bueno Luján
Gerente de Finanzas	José Carlos Valer Dávila
Gerente de Negocios	José Antonio Vergara Oliveros
Gerente de Operaciones	Juan Carlos Mejía Prado
Gerente de Activos Especiales	Pedro Bordarampé Jeri
Gerente de Unidad de Auditoría Interna	Roxana Patricia Elías Estrada
Jefe de Órgano de Control Institucional	Gino Álvaro Albán Peralta

Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

© 2018 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, DIFUNDIDA, 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.