



# CORPORACIÓN FINANCIERA DE DESARROLLO S.A. - COFIDE

Lima, Perú

## Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 27 de marzo de 2019

### Contacto:

(511) 616 0400

### Leyla Krmelj

Directora de Análisis Crediticio

[lkrmelj@equilibrium.com.pe](mailto:lkrmelj@equilibrium.com.pe)

### Hernán Regis

Analista Senior

[hregis@equilibrium.com.pe](mailto:hregis@equilibrium.com.pe)

### María Luisa Tejada

Analista Senior

[mtejada@equilibrium.com.pe](mailto:mtejada@equilibrium.com.pe)

Instrumento	Clasificación (*)
Entidad	A
Instrumentos Representativos de Deuda	AA.pe
Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo	EQL 1.pe

(\*) Para mayor detalle sobre la definición de las clasificaciones y los instrumentos clasificados, ver Anexo I en la última sección del informe.

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 2015, 2016, 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 al Tercer y Cuarto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda y al Segundo Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo. También, el Comité de Clasificación decidió retirar la clasificación del Segundo Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de COFIDE, toda vez que el mismo ya no se encuentra vigente. Adicionalmente, el Comité de Clasificación decidió otorgar la categoría AA.pe al Quinto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de COFIDE.

Las clasificaciones asignadas se sustentan en el respaldo y fortaleza 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%. Cabe indicar 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. En línea con lo anterior, la evaluación pondera favorablemente 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 con el cumplimiento del Plan de Fortalecimiento Patrimonial que culminó en el primer semestre del ejercicio 2018. Asimismo, pondera de manera favorable, el adecuado nivel de solvencia que presenta la Corporación, medido a través del ratio de capital global (28.47% al 31 de diciembre de 2018), el mismo que se ha ubicado constantemente por encima de 25.0%; esto a pesar de las reducciones de capital y reconocimientos de déficits de provisiones que tuvieron lugar durante los ejercicios 2017 y 2018. La evaluación recoge también las acciones realizadas por la Corporación para reforzar el Gobierno Corporativo y la gestión de riesgos. No menos relevante, es resaltar 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, las cuales podrían ser utilizadas ante situaciones de estrés de liquidez.

No obstante lo anterior, las clasificaciones otorgadas a COFIDE continúan presionadas, toda vez que, a pesar de la mejora observada en la mora de la cartera atrasada, los indicadores de mora de la cartera problema y de la mora real todavía se mantienen en niveles considerados elevados, aunado al hecho que, la cobertura con provisiones de la cartera problema, a pesar de la mejora observada en el ejercicio analizado, aún no supera el 100% a la fecha de corte analizada. Al respecto, se debe indicar que la mejora en la morosidad de la cartera atrasada se explica principalmente por el castigo de operaciones de créditos por

US\$225.0 millones realizado durante junio de 2018, tales como: Generación Eléctrica Molloco (US\$30.0 millones), y Líneas de Transmisión Peruanas y Tenedora de Acciones de Líneas de Transmisión Peruanas (US\$62.5 millones en conjunto). Además, se castigó 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- (US\$125.0 millones)<sup>1</sup>. Aunado a lo anterior, durante el último trimestre del 2018, se concretó la refinanciación de Generación Andina S.A.C. y de los 4 operadores de COSAC<sup>2</sup>, operaciones que se encontraban anteriormente en cartera vencida. Cabe añadir que, en el caso de los 4 operadores de COSAC se recibieron los primeros pagos a cuenta de capital por S/2.2 millones.

Otro factor limitante es la alta concentración a nivel de deudor final de los principales clientes tanto con respecto a la cartera total como al patrimonio efectivo, en línea con la naturaleza de un banco de desarrollo. En este sentido, la concentración de los 10 principales deudores finales (solo cartera FEEE) sobre el patrimonio efectivo se ubicó en 77.90% al cierre del ejercicio 2018, hecho que toma mayor relevancia al considerar que una de las diez principales operaciones se encuentran en situación de vencido (Minera IRL) y otra en refinanciado (COSAC). También, la evaluación recoge los ajustados indicadores de rentabilidad que registra COFIDE, los cuales muestran una tendencia a la baja al analizar los últimos cuatro periodos, al igual que la cartera de colocaciones. No menos importante resulta la alta rotación observada en los miembros del Directorio durante el ejercicio 2018 (detallados en el cuerpo del presente informe), la cual incluye la renuncia del señor Pedro Grados Smith al cargo de Presidente a inicios del presente ejercicio. Suma a lo anterior, la salida del Gerente de Riesgos y el Gerente de Finanzas ocurridas el 5 de octubre y 2 de enero de 2019, respectivamente.

Como hecho relevante del periodo analizado, al 30 de junio de 2018, COFIDE cumplió con la ejecución del Plan de Fortalecimiento Patrimonial que inició en el 2017, habiendo sido los últimos hitos los siguientes: (i) aporte de capital en Soles por el equivalente a US\$50.0 millones en mayo de 2018; e (ii) incremento de provisiones con cargo a capital social por S/500.4 millones ocurrido en junio de 2018 (Resolución SBS N°2532-2018). 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<sup>3</sup>, de conformidad a lo dispuesto en la Ley N° 30695.

Otro hecho relevante del 2018, 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; así como la disminución del plazo de vencimiento de setiembre de 2031 a setiembre de 2023. 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, importe aplicado principalmente a la constitución de provisiones específicas, favoreciendo a COFIDE en el logro de un resultado neto positivo en el ejercicio 2018. Como otro hecho relevante, posterior al corte de análisis, varias zonas del país han sido declaradas en estado de emergencia debido a recientes eventos climatológicos adversos. En este escenario, los deudores de dichas zonas podrían tener dificultades para que puedan cumplir con el pago oportuno de los créditos que mantienen con las empresas del sistema financiero, por lo cual el 22 de febrero de 2019 la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS) emitió el Oficio Múltiple N° 7480-2019-SBS mediante el cual reestablecen las medidas de excepción dispuestas en el Oficio Múltiple N° 10250-2017-SBS como consecuencia del FEN. Al respecto, si bien a la fecha todavía no es factible determinar el impacto real de estos eventos en los principales indicadores de COFIDE, Equilibrium realizará un seguimiento cercano al efecto que puedan tener dichos eventos en los mismos.

Finalmente, Equilibrium considera 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 la cartera problema por encima del 100%, así como de los márgenes e indicadores de rentabilidad. 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 2019.
- 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.

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> Respecto de las operaciones con COSAC, de acuerdo con lo manifestado por la Gerencia de COFIDE, se tiene un contrato temporal de refinanciación hasta que se suscriba el contrato con el plazo definitivo.

<sup>3</sup> El Acta de Capitalización de obligaciones con el MEF se firmó el 29 de enero de 2018.

- Acciones por injerencia política que sean negativas para el desempeño de COFIDE.

**Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:**

- Ninguna.

## 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 de la Corporación, 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.

Como hecho relevante del periodo analizado, se debe señalar que el 30 de junio de 2018, COFIDE culminó el Plan de Fortalecimiento Patrimonial iniciado en febrero de 2017. Los últimos hitos realizados como parte de dicho Plan fueron: (i) capitalización de adeudados de banco multilaterales por US\$102.0 millones; (ii) aporte de capital por US\$50.0 millones; (iii) incremento de provisiones con cargo a capital social por S/500.4 millones; y, (iv) constitución de provisiones contra resultados por un total de US\$86.0 millones.

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 la Corporación había incumplido dos desde junio de 2017; 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.

### 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 enero de 2019, el señor Pedro Grados Smith dejó de ser Presidente, ocupando dicha posición el señor Carlos Linares Peñaloza. Asimismo, durante el segundo semestre del ejercicio 2018 se dieron las siguientes salidas en el Directorio: (i) el 27 de agosto de 2018, cesó en el cargo de Director el señor Camilo Carillo Purin, luego de 13 meses en dicha posición; (ii) el 14 de setiembre de 2018, renunció al cargo de

Director el señor Cesar Liendo Vidal, posición que ocupaba desde noviembre de 2017; (iii) el 20 de diciembre de 2018, la señora Irma Gioconda Naranjo Landerer dejó de ser Directora, posición en la que se encontraba desde setiembre de 2016.

Con referencia a la Plana Gerencial, se observaron cambios en la Gerencia de Riesgos y la Gerencia de Finanzas durante el segundo semestre del ejercicio 2018. Para el primer caso, el señor Héctor Bueno Luján dejó el cargo de Gerente de Riesgos el 5 de octubre de 2018, luego de un año en el cargo. En su reemplazo, se encuentra en calidad de encargada la señora Carla Ishiyama Nieto. Con respecto a la Gerencia de Finanzas, el 2 de enero de 2019, dejó el cargo el señor José Valer Dávila luego de nueve meses en la posición. A la fecha, dicha posición no ha sido cubierta, estando la señora Silvia Dávila Oviedo en calidad de encargada.

## 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 N°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

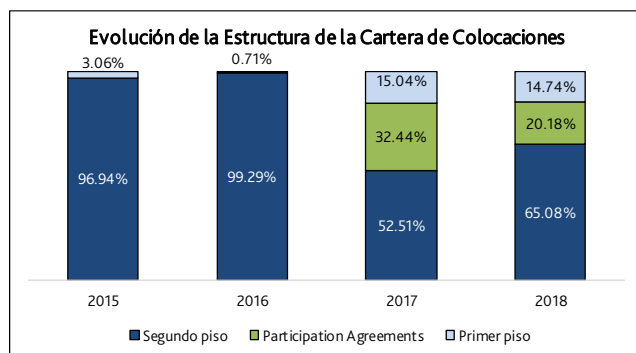
la posibilidad de ocurrencia de pérdidas resultantes de sistemas inadecuados, fallas en los procesos, controles defectuosos, fraude, error humano, eventos externos e incluyendo los riesgos legales. Dentro de la metodología de riesgo operacional vigente, las gerencias y departamentos -a través de los 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 31 de diciembre de 2018, COFIDE registró activos por S/11,117.2 millones, nivel inferior en 7.15% a los observados al término del ejercicio 2017. La reducción de los activos se explica por la contracción de la cartera de colocaciones brutas, la misma que exhibió un descenso interanual de 16.12% a la fecha de corte evaluada debido al castigo de créditos por US\$225.0 millones y por el prepago de ciertos créditos representativos durante el ejercicio 2018. Cabe señalar que, a pesar de la reducción observada, la cartera de colocaciones brutas se mantiene como el principal activo de la Corporación, representando el 52.22% del total (57.80% al 31 de diciembre de 2017).

A continuación, se muestra la composición de la cartera de créditos de COFIDE, debiendo indicarse que la cartera de segundo piso mantiene la mayor participación, la cual se incrementó con respecto al cierre de 2017 debido a los castigos realizados en el ejercicio 2018, correspondiente a operaciones de estructuración (FEEE) realizados mediante contratos de participación "Participations Agreements"<sup>4</sup>.



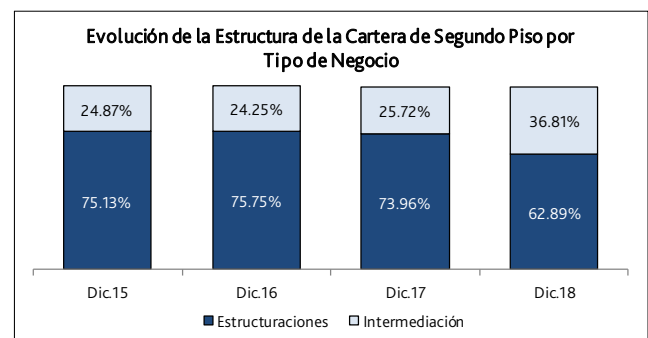
Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

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. Cabe agregar que, al término del ejercicio 2018, la cartera de primer piso se

<sup>4</sup> 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 ya no al intermediario (tal como sucede en la cartera de segundo piso).

encuentra conformada principalmente por los créditos otorgados a los cuatro operadores del COSAC (S/553.4 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, 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<sup>5</sup>. La reducción en la participación de las operaciones FEEE entre los ejercicios 2017 y 2018 -que se observa en el siguiente gráfico- se explica principalmente por el castigo de la operación IITD mencionada anteriormente, así como por el prepago de ciertas operaciones.



Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

Es relevante añadir que, las operaciones FEEE mantienen una elevada concentración a nivel de deudor final respecto a las colocaciones brutas y al patrimonio efectivo de COFIDE, tal como se puede apreciar en el siguiente cuadro:

Deudor Final	Saldo MM US\$	Estado Crédito	% Coloc. Brutas	% Pat. Efectivo
COSAC	164.1	Refinanciado	9.5%	20.9%
Central Hidroeléctrica Chaglla	95.9	Vigente	5.6%	12.2%
Lis Argentis Corporation	85.9	Vigente	5.0%	11.0%
Minera IRL	70.0	Vencido	4.1%	8.9%
Termochilca S.A.	59.5	Vigente	3.5%	7.6%
Trastiendas Integradas S.A.C.	57.0	Vigente	3.3%	7.3%
Emp. De Generación Eléctrica Santa Ana	43.9	Vigente	2.6%	5.6%
Generadora de Energía del Perú	42.5	Vigente	2.5%	5.4%
Ergon Peru	38.4	Vigente	2.2%	4.9%
Agroaurora	36.5	Vigente	2.1%	4.7%
<b>Total Top-10</b>	<b>693.8</b>		<b>40.3%</b>	<b>88.5%</b>

Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

Resulta pertinente señalar que la concentración a nivel de deudor final y/o proyecto (considera solo FEEE) agrega mayor riesgo a la cartera de COFIDE, más aún considerando que Minera IRL se encuentra en situación de vencido y COSAC en refinanciado.

En lo que respecta a la composición de la cartera de colocaciones de la Corporación según moneda, al 31 de diciembre de 2018, el 35.48% de la cartera está denominada en Soles (38.73% al cierre de 2017), mientras que el 64.52% restante se encuentra en Dólares Americanos.

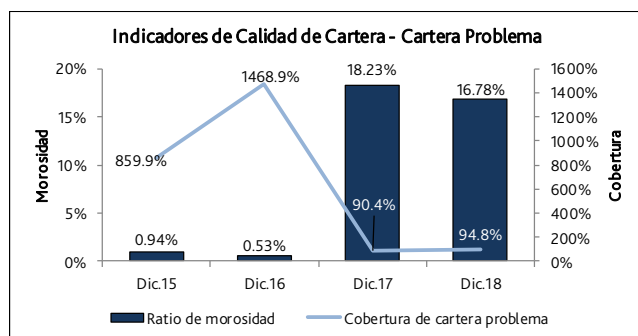
Por otra parte, con relación a la calidad de cartera de la

<sup>5</sup> 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.



Corporación, la cartera atrasada disminuyó en 70.83% respecto de diciembre de 2017, explicado principalmente por los castigos de créditos comentados anteriormente<sup>6</sup>, así como el traspaso de las operaciones de COSAC y de Generación Andina S.A.C. desde cartera vencida a refinanciada. De esta manera, el ratio de mora pasó de 18.07% a 6.29% entre los ejercicios 2017 y 2018. No obstante lo anterior, al incluir la cartera refinanciada, el ratio de mora de la cartera problema se ubicó en 16.78% (18.23% al 31 de diciembre de 2017), considerando el refinanciamiento de operaciones relevantes como COSAC. Asimismo, el ratio de mora real, que incluye los castigos, se ubicó en 26.41% a la fecha de corte evaluada (18.23% a diciembre de 2017). Al respecto, de acuerdo con lo mencionado por la Gerencia de la Corporación, no se esperarían castigos de créditos para el presente ejercicio.

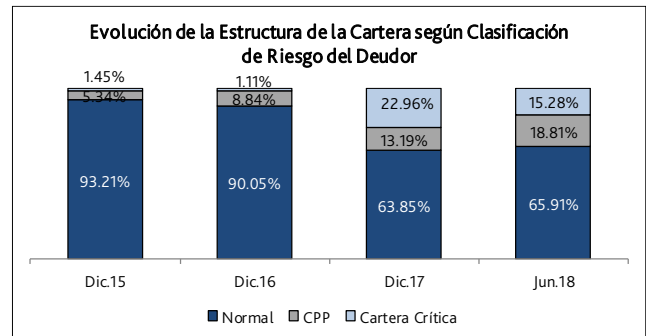
Con referencia a las provisiones para créditos directos, éstas ascendieron a S/923.3 millones al cierre del ejercicio 2018, nivel inferior en 19.02% al registrado al término del ejercicio 2017. La disminución de provisiones se explica por los castigos de créditos realizados, los mismos que se encontraban provisionados al 100%. Otro elemento que explica la reducción de provisiones es la contracción de la cartera de colocaciones. Cabe indicar que, si bien se observó una mejora con respecto al 2017, al término del ejercicio 2018 COFIDE todavía no logra cubrir el 100% de la cartera problema, tal como puede apreciarse en el gráfico siguiente:



\*Se incluye provisiones voluntarias por S/85.6 millones al 31.12.18. (S/89.5 millones al 31.12.17).

Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

Con referencia a la composición 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 15.28%, toda vez que los créditos castigados se encontraban calificados como Dudoso y Pérdida. En contraparte, las carteras Normal y CPP incrementaron su participación, tal y como se muestra a continuación:



Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

Es de señalar que, la cobertura de la cartera crítica de la Corporación aumentó de 0.74 veces a 1.11<sup>7</sup> veces entre los ejercicios 2017 y 2018, explicado principalmente por la mayor constitución de provisiones voluntarias para créditos contingentes, la misma que pasó de S/98.3 millones a S/136.2 millones durante el mismo periodo.

Con relación a la cartera contingente, en julio de 2018, se aprobó la participación de la Corporación en la emisión de cartas fianzas a favor de Graña y Montero para la realización de los trabajos complementarios de la Refinería de Talara por hasta US\$17.8 millones. En este sentido, en diciembre de 2018, se emitieron cartas fianzas por un total de US\$10.0 millones, a un plazo anual y renovable por hasta dos años.

#### Pasivos y Estructura de Fondo

Al finalizar el ejercicio 2018, los pasivos de COFIDE totalizaron S/9,171.9 millones, luego de disminuir interanualmente en 8.0%, evolución que se explica fundamentalmente por: (i) el menor saldo de adeudados<sup>8</sup>, debido a las menores obligaciones con la banca local y por la capitalización de adeudados por US\$102 millones con organismos multilaterales<sup>9</sup>; y (ii) el menor saldo por pagar por operaciones de reporte con el BCRP, en línea con el vencimiento de éstas. La reducción de los pasivos estuvo parcialmente compensada por el aumento interanual en 4.05% de los valores en circulación, como consecuencia de: (i) la emisión de S/35.9 millones correspondientes a la Serie A de la Quinta Emisión del Segundo Programa de Instrumentos de Corto Plazo; y, (ii) la depreciación de la moneda local respecto al Dólar Americano entre los periodos evaluados, toda vez que el 85.87% de los valores en circulación emitidos por la Corporación están denominados en dicha moneda extranjera.

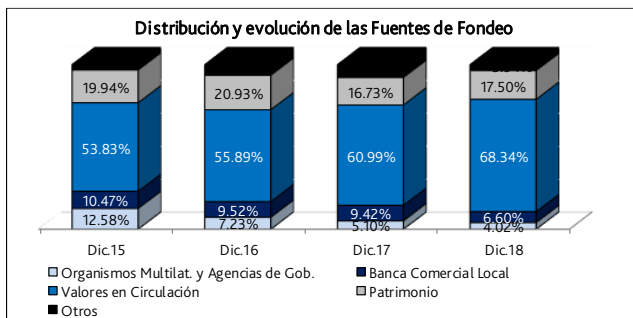
Dicho lo anterior, los valores en circulación se mantienen como la principal fuente de fondeo de COFIDE, habiendo inclusive aumentando su participación entre los ejercicios 2017 y 2018, tal y como se puede apreciar en el gráfico siguiente:

<sup>6</sup> A excepción de la operación IITD Ductos (por US\$125.0 millones), la cual se encontraba en cartera vigente hasta el cierre del ejercicio 2017.

<sup>7</sup> 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.

<sup>8</sup> Incluye Organismos Multilaterales, Agencias de Gobierno y Banca Comercial Local.

<sup>9</sup> 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, segunda fuente de fondeo más relevante, éste alcanzó los S/1,945.4 millones al finalizar el ejercicio 2018, mostrando una disminución interanual de 2.90%. Dicho comportamiento en el patrimonio se explica por una reducción interanual de 76.81% en la partida ajustes al patrimonio, evolución que recoge el menor resultado por fluctuación del valor de inversiones negociables para la venta, así como el menor resultado por derivados de cobertura de flujos de efectivo.

### Solvencia

Al 31 de diciembre de 2018, el ratio de capital global (RCG) de COFIDE se ubicó en 28.47%, superior al 25.65% registrado al término del ejercicio 2017. La mejora en el RCG de la Corporación se explica por la disminución interanual de 9.29% de los activos ponderados por riesgo, producto de la contracción de la cartera de créditos explicada anteriormente. Por su parte, el patrimonio efectivo se incrementó ligeramente en 0.67% hasta ubicarse en S/3,003.9 millones.

### Rentabilidad y Eficiencia

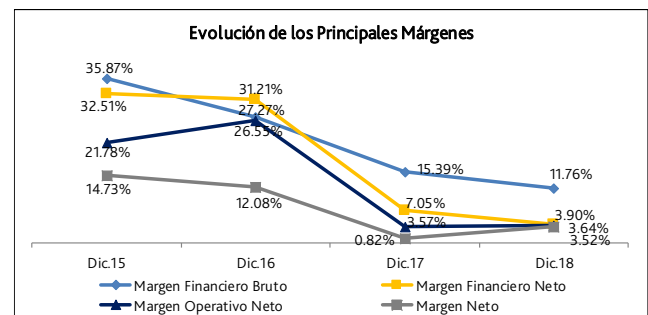
Al 31 de diciembre de 2018, los ingresos financieros de COFIDE totalizaron S/483.6 millones, reduciéndose en 11.42% con respecto al mismo periodo del ejercicio 2017. La contracción de los ingresos se explica por la reducción interanual de la cartera de colocaciones, que conllevó a una disminución de los ingresos por intereses por créditos de 21.84%; esto a pesar de los mayores ingresos financieros por disponible en línea con los mayores saldos en depósitos en bancos. Por otra parte, los gastos financieros retrocedieron en 7.62% interanualmente, explicado fundamentalmente por los menores intereses de adeudos debido a la capitalización de adeudos que se realizó en el marco del Plan de Fortalecimiento Patrimonial de la Corporación. En consecuencia, el margen financiero bruto retrocede al pasar de 15.39% a 11.76% entre diciembre de 2017 y 2018, continuando con la tendencia decreciente observada desde el ejercicio 2014.

Por otra parte, el gasto por provisiones del ejercicio 2018 disminuyó interanualmente en 16.45% hasta totalizar S/38.0 millones, hecho que se explica porque 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. Dicho lo anterior, el margen financiero neto se ubicó en 3.90% al cierre del ejercicio 2018 (7.05% a diciembre de 2017).

Con referencia a los ingresos y gastos por servicios financieros neto, estos disminuyeron entre ejercicios debido a menores ingresos por créditos indirectos y menores ingresos por

fideicomisos. Por su parte, el resultado por operaciones financieras (ROF) se incrementó entre ejercicios en 45.87% explicado por el aumento en el resultado por operaciones de cobertura 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.

Cabe indicar que, en el marco del DU N°005-2018, COFIDE logró reducir los gastos administrativos en 8.91%, logrando un margen operacional neto de 3.64% a la fecha de corte evaluada, ligeramente superior al registrado al finalizar el ejercicio 2017 (3.57%). Del mismo modo, contribuyó en la mejora del resultado de la Corporación, la disminución en las provisiones por contingentes, traducido en un ahorro de S/17.2 millones por dicho concepto. En este sentido, el resultado neto de COFIDE ascendió a S/17.0 millones al 31 de diciembre de 2018, nivel superior en 3.80 veces a la utilidad neta del ejercicio 2017. Del mismo modo, el margen neto mejoró, tal como se puede apreciar en el siguiente gráfico:



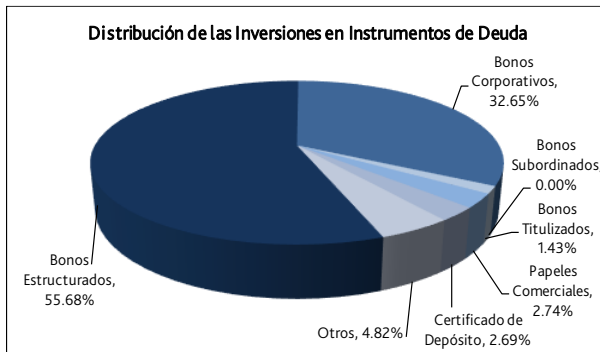
Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

En línea con lo anterior, se observó una mejora en los indicadores de rentabilidad. Al respecto, el retorno promedio anualizado del accionista (ROAE) pasó de 0.19% a 0.86% entre el 2017 y 2018, mientras que el retorno promedio anualizado de los activos (ROAA) pasó de 0.04% a 0.15% en el mismo periodo.

### Liquidez y Calce de Operaciones

Al 31 de diciembre de 2018, COFIDE registró fondos disponibles por S/3,841.1 millones, superior en 1.10% a los observados al cierre del ejercicio 2017. El 55.42% de los fondos disponibles corresponde a inversiones financieras temporales (no incluye acciones CAF), las mismas que presentaron un crecimiento de 16.46% entre los periodos evaluados en línea con la adquisición de bonos estructurados (Longitudinal de la Sierra II por US\$34.8 millones) y bonos corporativos. Cabe añadir que, el crecimiento del portafolio estuvo acotado por el *tender offer* realizado sobre los bonos corporativos de Minera Ares por US\$53.9 millones.

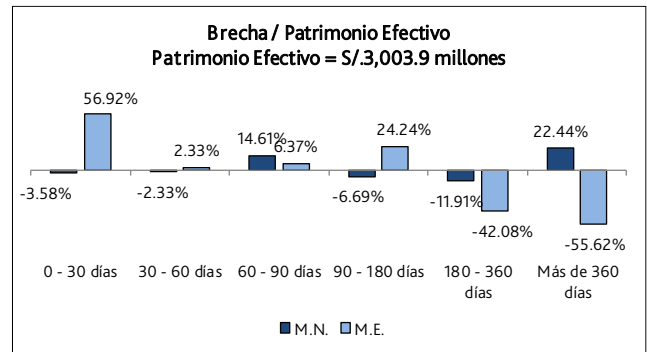
Dicho lo anterior, al 31 de diciembre 2018, el portafolio de inversiones de COFIDE se encuentra conformado en un 94.19% por instrumentos de deuda y el 5.81% restante corresponde a instrumentos de capital, principalmente participaciones en fondos de inversión. Respecto a los instrumentos representativos 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/23.0 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 hicieron *default*, motivo por el cual la Corporación reconoció la pérdida por deterioro de dichos instrumentos.

Por otra parte, en lo que respecta al calce entre activos y pasivos de la Corporación, a cierre del ejercicio 2018, la posición global es superavitaria equivalente a 4.71% del patrimonio efectivo. Con relación al calce según monedas, en moneda nacional la posición es superavitaria equivalente a 12.55%, mientras que en moneda extranjera se observa un déficit equivalente a 7.83% del patrimonio efectivo originado en los plazos más largos por los vencimientos de valores en circulación.



Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

Cabe señalar que, ante un escenario de contingencia de liquidez, la Corporación mantiene líneas de crédito disponibles de corto plazo en el sistema financiero local por US\$190.0 millones, así como líneas con entidades del extranjero por US\$225.0 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 28 de febrero de 2019, los ingresos percibidos por COFIDE correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.286% de sus ingresos totales.



## CORPORACIÓN FINANCIERA DE DESARROLLO S.A. - COFIDE

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA En Miles de Soles	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Dic.18
<b>ACTIVO</b>				
Depósitos en BCR	76,923	408,526	394,488	188,243
Depósitos en bancos del país y exterior	1,912,123	991,449	1,141,032	1,160,364
Otras disponibilidades	64	382,863	431,462	355,858
Rendimiento neto devengado	5,936	403	4,855	8,040
Provisión para riesgo país	(38,335)	(85)	(283)	(16)
<b>Total Caja</b>	<b>1,956,711</b>	<b>1,783,156</b>	<b>1,971,554</b>	<b>1,712,489</b>
Inversiones financieras temporales	1,803,711	2,015,511	1,827,751	2,128,627
<b>Fondos Disponibles</b>	<b>3,760,422</b>	<b>3,798,667</b>	<b>3,799,305</b>	<b>3,841,116</b>
<b>Colocaciones</b>				
Créditos vigentes	7,569,725	7,407,851	5,602,877	4,789,367
Préstamos				
Rendimiento por intereses devengados	310,390	394,500	56,187	41,256
Colocaciones Vigentes	7,880,115	7,802,351	5,659,064	4,830,623
Refinanciados y reestructurados	16,537	14,485	11,000	609,434
Cartera atrasada (vencida y judicial)	57,999	27,049	1,250,793	364,901
<b>Coloc.Brutas (incluye Rend. Intereses Dev.)</b>	<b>7,954,651</b>	<b>7,843,885</b>	<b>6,920,857</b>	<b>5,804,958</b>
Menos: Provisiones de cartera	640,946	610,111	1,140,166	923,302
Intereses cobrados no devengados	3,709	2,472	53,316	1,288
<b>Colocaciones Netas</b>	<b>7,309,996</b>	<b>7,231,302</b>	<b>5,727,375</b>	<b>4,880,368</b>
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
Inmuebles, mobiliario y equipo	12,579	11,592	8,246	6,171
Otros activos	123,077	56,378	99,094	50,423
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>13,545,230</b>	<b>13,437,095</b>	<b>11,973,176</b>	<b>11,117,234</b>

PASIVOS Y PATRIMONIO	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Dic.18
<b>PASIVO</b>				
<b>Adeudos y Obligaciones Financieras</b>				
Bancos y entidades gubernamentales del exterior	1,397,210	750,668	402,725	370,016
Japan International Cooperation Agency (JICA)	175,968	192,704	180,974	49,030
Corporación Andina de Fomento	130,515	27,731	26,781	27,871
Instituciones del país	809,115	857,859	876,830	619,475
Banco de la Nación	351,000	288,000	85,000	-
Depósitos a plazo Banca Múltiple	257,508	133,710	166,397	114,326
Rendimiento devengado	24,246	23,726	30,147	17,882
<b>TOTAL DE ADEUDOS</b>	<b>3,145,562</b>	<b>2,274,398</b>	<b>1,768,854</b>	<b>1,198,600</b>
Valores en circulación	7,291,067	7,510,257	7,302,036	7,597,423
Provisiones	51,407	50,235	107,481	144,648
Otros pasivos	356,376	789,590	791,292	231,206
Total obligaciones varias	7,698,850	8,350,082	8,200,809	7,973,277
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>10,844,412</b>	<b>10,624,480</b>	<b>9,969,663</b>	<b>9,171,877</b>
<b>PATRIMONIO</b>				
Capital social	1,548,419	2,010,570	1,880,499	1,882,848
Capital adicional	466,979	32,773	84	84
Acciones Propias en Cartera	(15,640)	-	-	-
Reservas	295,057	303,291	-	448
Resultados del ejercicio	82,341	77,996	4,477	17,008
Resultados acumulados	21,742	21,742	26,799	23,719
Ajustes al Patrimonio	301,920	366,243	91,654	21,250
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>2,700,818</b>	<b>2,812,615</b>	<b>2,003,513</b>	<b>1,945,357</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>13,545,230</b>	<b>13,437,095</b>	<b>11,973,176</b>	<b>11,117,234</b>

ESTADO DE RESULTADOS En Miles de Soles	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Dic.18
<b>INGRESOS FINANCIEROS</b>	<b>559,190</b>	<b>645,898</b>	<b>545,899</b>	<b>483,568</b>
<b>GASTOS FINANCIEROS</b>	<b>358,609</b>	<b>469,768</b>	<b>461,897</b>	<b>426,683</b>
<b>UTILIDAD FINANCIERA</b>	<b>200,581</b>	<b>176,130</b>	<b>84,002</b>	<b>56,885</b>
<b>Total provisiones</b>	<b>(18,798)</b>	<b>25,467</b>	<b>(45,513)</b>	<b>(38,027)</b>
<b>UTILIDAD FINANCIERA NETA</b>	<b>181,783</b>	<b>201,597</b>	<b>38,489</b>	<b>18,858</b>
Ingresos por servicios financieros	37,223	42,459	34,888	32,864
Gastos por servicios financieros	4,182	3,210	5,027	4,091
<b>Margen Financiero Neto de Servicios Financieros</b>	<b>214,824</b>	<b>240,846</b>	<b>68,350</b>	<b>47,631</b>
<b>Resultado por Operaciones Financieras (ROF)</b>	<b>(16,428)</b>	<b>12,249</b>	<b>26,448</b>	<b>38,581</b>
Inversiones a valor razonable con cambio en resultados	-	-	-	-
Inversiones disponibles para la venta	2,682	4,104	22,162	8,245
Derivados de negociación	-	-	-	-
Resultado por operaciones de cobertura	(24,051)	16,569	20,267	63,281
Ganancias (pérdidas) en participaciones	-	-	-	-
Utilidad (pérdida) en diferencia en cambio	2,683	(8,819)	(16,571)	(33,942)
Otros	2,258	395	590	997
<b>MARGEN OPERACIONAL</b>	<b>198,396</b>	<b>253,095</b>	<b>94,798</b>	<b>86,212</b>
<b>Gastos de Administración</b>	<b>76,619</b>	<b>81,580</b>	<b>75,299</b>	<b>68,588</b>
Personal	40,230	41,491	37,502	33,155
Generales	32,108	35,237	32,032	31,347
Depreciación y amortización	4,281	4,852	5,765	4,086
<b>MARGEN OPERACIONAL NETO</b>	<b>121,777</b>	<b>171,515</b>	<b>19,499</b>	<b>17,624</b>
Otras provisiones	41,268	8,249	13,538	(3,643)
<b>RESULTADO DE OPERACIÓN</b>	<b>80,509</b>	<b>163,266</b>	<b>5,961</b>	<b>21,267</b>
Otros ingresos (egresos) neto	1,325	(10,078)	10,163	3,983
<b>UTILIDAD (PERD.) ANTES DE PARTIC E IMPTO RENTA</b>	<b>81,834</b>	<b>153,188</b>	<b>16,124</b>	<b>25,250</b>
Impuesto a la renta	(507)	75,192	11,647	8,242
<b>UTILIDAD NETA DEL AÑO</b>	<b>82,341</b>	<b>77,996</b>	<b>4,477</b>	<b>17,008</b>

## CORPORACIÓN FINANCIERA DE DESARROLLO S.A. - COFIDE

PRINCIPALES INDICADORES	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Dic.18
<b>Liquidez</b>				
Colocaciones Netas / Fondo Total	0.70	0.74	0.63	0.55
Fondos Disponibles / Adeudados	1.20	1.67	2.15	3.20
Fondos Disponibles / Fondo Total	0.36	0.39	0.42	0.44
<b>Solvencia</b>				
Ratio Capital Global	30.51%	28.77%	25.65%	28.47%
Fondos de Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo (TIER 1)	16.17%	19.16%	16.17%	17.99%
Pasivo / Capital Social y Reservas (veces)	4.69	4.53	5.30	4.87
Pasivo / Patrimonio	4.02	3.78	4.98	4.71
Pasivo / Activo	0.80	0.79	0.83	0.83
Colocaciones Brutas / Patrimonio (veces)	2.95	2.79	3.45	2.98
Cartera Atrasada / Patrimonio	2.15%	0.96%	62.43%	18.76%
Compromiso Patrimonial <sup>1</sup>	-20.97%	-20.22%	6.07%	2.62%
<b>Calidad de Activos</b>				
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	0.73%	0.34%	18.07%	6.29%
Cartera Problema <sup>3</sup> / Colocaciones Brutas	0.94%	0.53%	18.23%	16.78%
Cartera Problema + Bienes adjudicados / Colocaciones Brutas	0.94%	0.53%	18.23%	16.78%
Cartera Problema + Castigos LTM / Coloc. Brutas + Castigos LTM	0.94%	0.55%	18.23%	26.41%
Provisiones / Cartera Atrasada (veces)	11.05	22.56	0.91	2.53
Provisiones / Cartera Problema (veces)	8.60	14.69	0.90	0.95
Provisiones / Cartera Crítica <sup>2</sup> (veces)	1.94	2.29	0.74	1.11
20 Mayores Deudores <sup>4</sup> / Colocaciones Brutas	-	-	55.37%	71.66%
Castigos del periodo (Miles S/)	0.00	1,697.75	0.00	758,925
Castigos anualizados (Miles S/)	0.00	1,697.75	0.00	758,925
20 Mayores Deudores <sup>4</sup> (Miles de S/)	-	-	3,832,047	4,159,935
<b>Rentabilidad</b>				
Margen Financiero Bruto	35.87%	27.27%	15.39%	11.76%
Margen Financiero Neto	32.51%	31.21%	7.05%	3.90%
Margen Operacional Neto	21.78%	26.55%	3.57%	3.64%
Margen Neto	14.73%	12.08%	0.82%	3.52%
ROAE <sup>5</sup>	3.32%	2.83%	0.19%	0.86%
ROAA <sup>6</sup>	0.71%	0.58%	0.04%	0.15%
Rendimiento sobre Préstamos	6.53%	6.38%	5.41%	4.90%
Rendimiento sobre Inversiones	2.48%	2.79%	2.93%	2.82%
Rendimiento sobre Activos de Intermediación	4.61%	4.61%	4.04%	3.86%
Costo de fondeo	4.06%	4.45%	4.59%	4.65%
Spread Financiero	0.55%	0.16%	-0.55%	-0.79%
Ingresos No Operativos / Utilidad Neta	1.61%	-12.92%	227.00%	23.42%
<b>Eficiencia</b>				
Gastos Operativos / Activos	0.66%	0.60%	0.59%	0.59%
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	13.70%	12.63%	13.79%	14.18%
Gastos Operativos / Margen Financiero Bruto	38.20%	46.32%	89.64%	120.57%
Gastos de Personal / Ingresos Financieros	7.19%	6.42%	6.87%	6.86%
Gastos Personal / Colocaciones Brutas	0.59%	0.53%	0.51%	0.52%
Eficiencia Operacional <sup>7</sup>	32.61%	39.74%	60.71%	76.51%
Colocaciones Brutas / Número de Personal (Miles de S/)	23,702	30,499	36,820	33,755
<b>Información Adicional</b>				
Ingresos por Intermediación (Miles de S/)	559,190	645,898	545,899	483,568
Costos de Intermediación (Miles de S/)	353,467	449,866	432,719	415,336
Resultado de la Actividad de Intermediación (Miles de S/)	205,723	196,032	113,180	68,232
Número de Deudores	165	171	167	110
Crédito Promedio (Miles de S/)	41,658	47,019	43,683	45,942
Número de Personal	299	219	182	195
Castigos LTM (Miles de S/)	0	1,698	0	758,925
Castigos LTM / Coloc. Brutas Prom. + Castigos LTM	0.0%	0.0%	0.0%	10.7%

<sup>1</sup> (Cartera Problema - Provisiones) / (Patrimonio Neto)

<sup>2</sup> Crédito en situación Deficiente, Dudoso y Pérdida

<sup>3</sup> Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada

<sup>4</sup> A nivel de deudor final

<sup>5</sup> Return on Average Equity

<sup>6</sup> Return on Average Assets

<sup>7</sup> 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 30.06.18) **	Clasificación Actual (Al 31.12.18)	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)	(última) AA.pe	-	-
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.
Quinto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda COFIDE (Hasta por US\$500 millones)	-	(nueva) 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.

\* 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 25 de setiembre de 2018.

## ANEXO II

## Accionistas al 27.03.2019

Accionistas	Participación
FONAFE <sup>1</sup>	99.2%
Corporación Andina de Fomento (CAF)	0.8%
<b>Total</b>	<b>100.0%</b>

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

## Directorio al 27.03.2019

Directorio	
Carlos Linares Peñaloza	Presidente
Marco Antonio Castillo Torres	Director
Jose Andrés Olivares Canchari	Director
Milagros Maravi Sumar	Director

Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

## Plana Gerencial al 27.03.2019

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 Desarrollo e Innovación	Desirée Alayza Serra
Gerente de Riesgos (e)	Carla Ishiyama Nieto
Gerente de Finanzas (e)	Silvia Dávila Oviedo
Gerente de Negocios	José Antonio Vergara Oliveros
Gerente de Operaciones y Tecnología	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

© 2019 Equilibrium Clasificadora de Riesgo.

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

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

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

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

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

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

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