

**FUNDAMENTOS DE CLASIFICACIÓN DE RIESGO**

**Corporación Financiera de Desarrollo S.A.-COFIDE**

Sesión de Comité N° 01/2020: 16 de enero del 2020  
Información financiera intermedia al 30 de setiembre del 2019

Analista: Mariena Pizarro  
mpizarro@class.pe

Corporación Financiera de Desarrollo S.A. – COFIDE es una entidad estatal de derecho privado comprendida en el ámbito del Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado – FONAFE, adscrita al Ministerio de Economía y Finanzas, creada en 1971 como banco de primer piso, y que desde 1992, opera solo como banco de segundo piso, enfocada en el financiamiento de proyectos de infraestructura y de inversión productiva, así como en financiamiento tradicional canalizando recursos a instituciones financieras (IFI), destinados al desarrollo de la micro y de la pequeña empresa.

A setiembre del 2019, COFIDE registra una cartera de colocaciones bruta de S/ 4,597.66 millones, de los cuales 67.62% corresponde a financiamiento por intermediación financiera y el saldo a financiamiento de proyectos de infraestructura y de inversión productiva, también promovidos en base a otorgamiento de garantías y/o de inversión en emisiones de deuda. Adicionalmente, COFIDE administra fideicomisos y comisiones de confianza, con activos administrados totales por S/ 10,018.02 millones.

**Clasificaciones Vigentes**

Información financiera al:

	Anterior <sup>1/</sup> 30.06.2019	Vigente 30.09.2019
Fortaleza Financiera	<b>A</b>	<b>A</b>
Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo de COFIDE	<b>CLA-1+</b>	<b>CLA-1+</b>
Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de COFIDE	<b>AA+</b>	<b>AA+</b>
Cuarto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de COFIDE	<b>AA+</b>	<b>AA+</b>
Quinto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de COFIDE	<b>AA+</b>	<b>AA+</b>
Perspectivas	<b>Estables</b>	<b>Estables</b>

<sup>1/</sup> Sesión de Comité del 25.09.2019

**FUNDAMENTACION**

La categoría de clasificación de riesgo asignada a los instrumentos financieros de la Corporación Financiera de Desarrollo S.A. – COFIDE se fundamenta en:

- El respaldo del Estado Peruano, puesto de manifiesto a través de aportes de capital, de su compromiso en cuanto a capitalización de utilidades y en el fortalecimiento de su gobierno corporativo.
- La importancia de COFIDE en el desarrollo económico del país, tanto por su apoyo a sectores vulnerables de la población, como respecto a financiamiento de obras que buscan disminuir el déficit de infraestructura en general, actualmente existente.
- Los resultados del Plan de Fortalecimiento Patrimonial, llevado a cabo entre los años 2017 y 2018, que ha permitido contar con: una estructura patrimonial más sólida, una cartera de créditos en proceso de recuperación, y unas políticas crediticias y de recuperación claramente definidas.
- La reorganización de sus políticas crediticias y la aplicación de medidas para alcanzar una mejor calidad crediticia de la cartera, ha permitido contar con un adecuado portafolio de créditos, con buenos indicadores, sobre los cuales se realizan gestiones específicas de recuperación.

- Su estructura de fondeo diversificado, que otorga una adecuada liquidez, cubriendo sus necesidades de recursos de acuerdo al momento actual y que considera proyecciones de colocaciones de mediano plazo.

**Principales Indicadores financieros**

En miles de soles

	Dic.2017	Dic.2018	Set.2019
Total Activos (incluye Contingentes)	13,314,005	12,618,598	10,892,716
Colocaciones Directas	6,864,671	5,763,703	4,597,659
Provisiones riesgo de incobrabilidad	1,140,166	923,302	915,839
Activos Improductivos	1,250,793	364,901	399,729
Pasivos exigibles	11,041,087	10,374,145	8,607,445
Patrimonio	2,003,513	1,945,357	2,069,661
Resultado Operac. Bruto	140,593	124,454	64,933
Gastos de apoyo y deprec.	75,373	68,710	49,762
Provisiones por colocac.	(45,513)	(38,027)	9,066
Resultado neto	4,477	17,008	10,561
Morosidad Básica	18.22%	6.33%	8.69%
Morosidad Global	18.38%	16.90%	21.57%
Venc. +restr. +ref. -prov. /Patrim.	6.07%	2.62%	3.67%
Tolerancia a pérdidas	23.59%	23.30%	27.04%
Ratio de Capital Global	25.65%	28.47%	30.00%
Liquidez Corto Plazo/Pasivos	8.02	6.37	2.59
Posición cambiaria	-1.05	-0.11	0.01
Resul. operac. Neto/Activos prod.	0.57%	0.55%	0.21%
Resul.neto/Ing.Financieros	0.75%	2.77%	3.00%
ROE	0.22%	0.87%	0.68%
Gastos de apoyo/Util.Oper.Bruta	53.61%	55.21%	76.64%

Class & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo declara que la opinión contenida en el presente informe ha sido efectuada en base a la aplicación rigurosa de su metodología aprobada el 30.10.2016 (Versión 2), utilizada para la institución y/o valores sujeto de clasificación, considerando información obtenida de fuentes que se presumen fiables y confiables, no asumiendo responsabilidad por errores u omisiones, producto o a consecuencia del uso de esta información. La clasificadora no garantiza la exactitud o integridad de la información, debido a que no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Las clasificaciones de riesgo otorgadas son revisadas, de acuerdo a los procedimientos de la Clasificadora, como mínimo en forma semestral, pudiendo ser actualizadas con mayor frecuencia de ser considerado necesario.

- La tendencia registrada en sus indicadores financieros, tanto de eficiencia operacional, como de control de gastos, está permitiendo una recuperación paulatina en sus niveles de rentabilidad.
- La experiencia y la capacidad de su plana gerencial, que es respaldada por las políticas de fortalecimiento de gobierno corporativo.

Las categorías de clasificación de riesgo asignadas también toman en cuenta factores negativos, como:

- El menor dinamismo económico local y su posterior impacto en: la demanda por créditos, la sobreoferta financiera y la calidad crediticia, como factores que enfrenta el sistema financiero en general.
- El nivel de cartera de alto riesgo que registra, con impacto a largo plazo, debido a las condiciones en las que han sido otorgados los créditos, que podría requerir provisiones adicionales con efecto en los resultados.
- Los riesgos administrativos relacionados con su actividad, al operar en el contexto de un régimen de organismo público.
- El nivel de rotación en su plana gerencial observado en los últimos periodos, que afecta la consolidación de las gestiones de gobierno corporativo.

COFIDE cumple un rol fundamental en el desarrollo de la economía nacional, como el principal banco de segundo piso, al canalizar recursos financieros al sistema financiero tradicional, destinados principalmente a financiamiento de la mediana y de la pequeña empresa. A ello se suma su participación como cofinanciador en proyectos de infraestructura y de inversión productiva, buscando contribuir a disminuir la brecha de infraestructura existente en el país. En el periodo 2017-2018, COFIDE atravesó por un proceso de reestructuración, tanto operativa, como de su gestión financiera y de riesgos, con el fin de recuperar su situación que se vio afectada hacia el 2016, por deficiencias en políticas de control y por deterioro en su posición financiera. En este sentido, desde el 2017 se puso en aplicación un Plan de Fortalecimiento Patrimonial, culminado exitosamente en junio del 2018.

A setiembre del 2019, la cartera de créditos registró un saldo de S/ 4,597.66 millones, lo que significó una disminución de 20.23% respecto a diciembre del 2018, resultado del prepago del crédito otorgado a la Empresa de Generación Huallaga, propietaria de la C.H. Chaglla, y de la reducción de la cartera de corto plazo.

COFIDE ha logrado sentar bases de su crecimiento ordenado, con políticas de crédito mejor definidas y con base de indicadores de calidad de cartera más reales, y una gestión específica para la recuperación de su cartera de riesgo.

Para sostener el crecimiento proyectado hacia el largo plazo y consolidar su posicionamiento en el mercado, como banco de desarrollo, COFIDE cuenta con el respaldo del Estado Peruano para continuar con su proceso de fortalecimiento patrimonial y reforzar sus políticas de gobierno corporativo. Ello se ha manifestado con el compromiso de capitalizar el íntegro de las utilidades de libre disponibilidad del ejercicio 2018. El 10 de enero del 2020, través de la Junta General de Accionistas, se ha ratificado la política de capitalización del 100% de las utilidades distribuibles a favor de FONAFE, para los ejercicios 2019, 2020 y 2021.

COFIDE cuenta con la liquidez necesaria para cubrir desembolsos de sus créditos futuros, proveniente de emisiones de valores en el mercado de capitales y/o de adeudados, con instituciones financieras locales y del exterior, complementada con la recuperación normal de sus operaciones.

El nivel de rotación en la plana gerencial observado en los últimos periodos, sumado a la necesidad de consolidar políticas de buen gobierno corporativo, puede afectar el cumplimiento de sus objetivos estratégicos, más aún en el contexto actual de menor dinamismo de la economía, y de retraso en la ejecución de proyectos de inversión.

En setiembre del 2019, se pronunció el Tribunal Arbitral, respecto al Laudo Arbitral entre Minera IRL y COFIDE donde se dispuso que éste último pague a favor de Minera IRL US\$ 34.21 millones tanto por daños emergentes, lucro cesante e indemnización. COFIDE anunció su intención de apelar a dicha decisión.

Posteriormente, con fecha 31 de diciembre del 2019, COFIDE ha informado que ha celebrado un acuerdo de entendimiento con la finalidad de arribar a un consenso con la empresa Minera IRL S.A., que atienda las obligaciones pendientes entre ambas partes.

## PERSPECTIVAS

Las perspectivas de la categoría de clasificación de riesgo asignada a COFIDE son estables, por: el respaldo patrimonial del Estado Peruano, el reforzamiento de sus políticas de gobierno corporativo y de gestión de riesgo crediticio, y la recuperación alcanzada de su situación financiera. Todo ello impulsado por el efectivo proceso de su reorganización interna y financiera.

COFIDE enfrenta, al igual que el sistema financiero en su conjunto, menor dinamismo actual de la economía nacional, con cierto deterioro en la calidad de su cartera crediticia. Ello ha tenido importante impacto en la calidad de su cartera en periodos anteriores, requiriendo permanentemente de medidas conservadoras y adecuadas, en cuanto a gestión de riesgo buscando la recuperación oportuna en sus indicadores de morosidad.

## 1. Descripción de la Empresa

La Corporación Financiera de Desarrollo S.A. - COFIDE fue establecida con el fin de contribuir con el desarrollo sostenible e inclusivo en el país, como banco de desarrollo de apoyo a la micro y a la pequeña empresa y el financiamiento de proyectos de infraestructura y de inversión productiva.

COFIDE intermedia recursos, captados tanto del exterior, como del mercado local, los que son canalizados a través del resto de instituciones financieras nacionales. No está autorizada a captar depósitos del público.

COFIDE se constituyó el 18 de marzo de 1971 como una empresa pública con autonomía administrativa, económica y financiera, teniendo como principal accionista al Estado Peruano a través del Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado – FONAFE.

COFIDE brinda también servicios de asesoramiento financiero en zonas vulnerables del país, con programas de inclusión y de emprendimiento, dirigidos a microempresarios a través de diferentes proyectos y de la administración de fideicomisos, con comisiones de confianza establecidas con fines específicos.

### a. Propiedad

COFIDE es una empresa estatal de derecho privado, cuyo principal accionista es el Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado – FONAFE, el cual es una empresa de derecho público adscrita al Ministerio de Economía y Finanzas, encargada de normar y dirigir la actividad empresarial del Estado.

A setiembre del 2019, el FONAFE posee 1,911.93 millones de acciones comunes de Clase A y Clase C. Las acciones Clase C son libremente negociables y pueden ser listadas en bolsa u otro registro de negociación, previa autorización del Directorio.

Desde 1997, COFIDE tiene como accionista minoritario a la Corporación Andina de Fomento – CAF, que es propietario de 15.64 millones de acciones preferentes Clase B, sin derecho a voto y que otorgan un dividendo preferencial y acumulativo de tasa Libor a 360 días más 4.5%, sobre el valor de colocación pagado en dólares por la CAF.

Accionistas	%
Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado – FONAFE	99.18
Corporación Andina de Fomento – CAF	0.82
<b>Total</b>	<b>100.00</b>

La institución es regulada y supervisada por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), el Banco Central de Reserva, y por la Dirección General de

Contabilidad Pública del Ministerio de Economía y Finanzas, en sus actividades financieras, y también por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), en sus actividades relacionadas con el mercado de valores nacional.

Hasta el 2016, COFIDE operó con una política de capitalización de 15% de las utilidades, adicional a la política de aportes de capital por el equivalente a 45% de las utilidades en los años 2015 y 2016, y de 35% en el año del 2014.

En el marco del Plan de Fortalecimiento Patrimonial llevado a cabo desde el ejercicio 2017, se aprobó el compromiso de capitalización de 100% de las utilidades de libre disponibilidad obtenidas durante los años 2017 y 2018.

El 29 de marzo del 2019 se celebró la Junta Obligatoria de Accionistas en la cual se acordó el aumento de capital social en S/ 13.44 millones por concepto de capitalización de utilidades distribuibles, mediante la emisión de acciones para los titulares de las acciones clase A y C.

### c. Estructura administrativa y rotación del personal

COFIDE cuenta con un Directorio conformado por 5 miembros nombrados directamente por el FONAFE a propuesta del MEF. Es un Directorio autónomo que gestiona sus decisiones con independencia del Gobierno Central.

La conformación del Directorio se ha recompuesto parcialmente desde el 2018, y está conformado por cinco miembros, presidido por el Sr. Carlos Linares, quien fue nombrado en febrero del 2019 en reemplazo del Sr. Pedro Grados Smith, quien ocupó el cargo desde el 03 de octubre del 2016.

En diciembre del 2019 fue nombrado el Sr. Carlos Augusto Oliva Silva como miembro del Directorio, en reemplazo del Sr. Jaime Reusche quien ocupó el cargo desde julio del 2019.

La CAF ha recomendado fortalecer la gestión del Buen Gobierno Corporativo en COFIDE mediante la incorporación de dos directores independientes adicionales.

La conformación actual del Directorio es la siguiente:

Directorio	
Presidente:	Carlos Linares Peñaloza
Directores:	Milagros Maravi Sumar
	Marco Antonio Castillo Torres
	José Olivares Canchari
	Carlos Oliva Neyra

El Directorio de COFIDE ha fortalecido el Gobierno Corporativo de la institución estableciendo nuevos comités e implementando mejoras a los ya existentes.

Actualmente COFIDE cuenta con diversos Comités que se reúnen periódicamente, con funciones específicas, de acuerdo a la regulación vigente y a las necesidades de la institución, algunos de los cuales cuentan con participación de miembros del Directorio; (i) Comité de Riesgos, conformado por 3 Directores, el Gerente General y otros miembros de la plana gerencial, el cual se reúne por lo menos 2 veces al mes para definir y hacer seguimiento a las políticas de gestión integral de riesgos de la institución, así como aprobar operaciones activas y pasivas que se encuentran dentro de su autonomía; (ii) Comité de Auditoría, Ética y Cumplimiento, a cargo del correcto funcionamiento del Sistema de Control Interno y de Cumplimiento Normativo, conformado por 3 Directores, el Gerente de Auditoría, el Gerente de Asesoría Jurídica, y el Gerente General como invitado, liderado por el Presidente del Directorio, quienes se reúnen por lo menos cada 2 meses; (iii) Comité de Activos y Pasivos, conformado por el Gerente General, y por los Gerentes de Finanzas, Riesgos, Negocios y otros invitados, que se reúne por lo menos una vez al mes, que se encarga de la gestión de tesorería de la institución y de la evaluación inicial de las oportunidades de financiamiento; (iv) Comité de Seguimiento, que se reúne con una frecuencia mínima bimensual, conformado por el Gerente General y por miembros de la plana gerencial, y que se encarga del seguimiento de la cartera, tanto de la vigente, como con mayor énfasis, de la cartera crítica.

Desde noviembre del 2019, la plana gerencial de COFIDE está liderada por el Sr. Gerardo Freiberg Puente como Gerente General, cargo que venía siendo ocupado por el Sr. Paul Bringas de manera interina desde agosto del 2019, en reemplazo del Sr. Alex Zimmermann quien ocupó dicho cargo desde febrero del 2017.

Durante el 2019 se han observado otros cambios, con incorporación paulatina de funcionarios con experiencia en el sistema financiero.

Los últimos nombramientos son: (i) la Gerencia de Riesgos, ha sido cubierta por la Sra. Sandra Jauregui, en abril del 2019, en reemplazo del Sr. Alonso Bueno Luján; (ii) la Gerencia de Finanzas, ha sido cubierta en mayo del 2019 por el Sr. Paul Bringas en reemplazo del Sr. José Carlos Valer Dávila; (iii) en agosto del 2019, la Gerencia de Gestión Humana y Administración ha sido cubierta por la Sra. Karina Flores Rodas en reemplazo de la Sra. Luz Marina Malca; (iv) en agosto del 2019, se nombró a la Sra. Margjori Dolci Bonilla como Gerente de Auditoría Interna, además se nombró al Sr. Marco Roncagliolo en la Gerencia de Asesoría Jurídica.

A ello se agrega el ingreso de la Sra. Aimi Yamamuro Kinjo, que ocupa el cargo de Gerente de Desarrollo e Innovación desde octubre del 2019, así como el Sr. Elard Arevalo a

cargo interinamente de la Gerencia de Negocios en reemplazo de Jose Antonio Vergara. Adicionalmente, la Gerencia de Activos Especiales ha sido desactivada y sus funciones, hoy corresponden al Departamento de Recuperaciones, el cual forma parte de la Gerencia de Asesoría Jurídica.

---

#### Plana Gerencial:

---

Gerente General:	Gerardo Freiberg Puente
Gerente Negocios (e):	Elard Arevalo Rengifo
Gerente Desarrollo e Innovación:	Aimi Yamamuro Kinjo
Gerente Finanzas:	Paul Bringas Arbocco
Gerente Operaciones y Tecnología:	Juan Carlos Mejía Prado
Gerente Riesgos:	Sandra Jauregui Puertas
Gerente Gestión Humana y Administración:	Karina Flores Rodas
Gerente Asesoría Jurídica:	Marco Roncagliolo Vásquez
Contador General:	Guillermo Liñan Alcalde

---

La plana gerencial se reúne semanalmente en Comité de Gerencia, el cual está encargado de pre aprobar diversos planes para el desarrollo de la institución.

## 2. Negocios

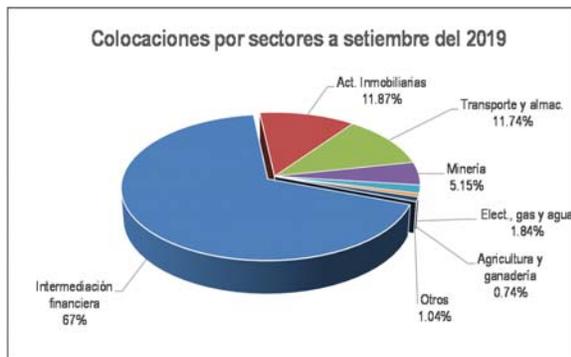
COFIDE es una entidad de desarrollo que obtiene recursos de diversas fuentes de financiamiento, como pueden ser mercado de capitales, banca comercial, y préstamos de multilaterales (con o sin garantía del Estado peruano), y los canaliza a través de instituciones financieras para inversión en infraestructura pública y privada, inversión productiva y financiamiento a micro y a pequeñas empresas.

Las líneas de negocio de COFIDE son:

- a. **Inversión en infraestructura e inversión productiva**, donde sus principales inversiones están dirigidas a: (i) Infraestructura e inversión portuaria; (ii) infraestructura vial descentralizada; (iii) inversión en generación energética; y, (iv) inversión en infraestructura de salud. A setiembre del 2019, efectuó desembolsos para el financiamiento del sector infraestructura e inversión productiva por S/ 285 millones.
- b. **Intermediación financiera tradicional**, ofreciendo líneas especializadas para el sector Mype colocadas a través de instituciones financieras especializadas en microfinanzas (IFIE), promoviendo descentralización a nivel nacional y apoyo al fortalecimiento de las IFIE mediante créditos subordinados, que canalizan diversos programas de financiamiento (Propem, Coficasa, Créditos subordinados, líneas de capital de trabajo, entre otros). A setiembre del 2019, COFIDE efectuó desembolsos en el sector financiero por S/ 1,339 millones.

- c. **Agentes Fiduciarios**, conformado por fideicomisos administrados por COFIDE, tanto públicos, como privados, y por fondos administrados como: Fondo Crecer, Fondo FISE, MIPYME y Fondo MiVivienda. A setiembre del 2019, Cofide administra un saldo de fideicomisos de S/ 11,011 millones en dichos fideicomisos.
- d. **Mercado de Capitales**, conformado por acciones de la CAF y por el portafolio de inversiones. A setiembre del 2019, COFIDE efectuó la compra de bonos por un valor de S/ 146 millones.

La inversión en infraestructura y en inversión productiva se da a través de: cofinanciamiento de recursos (en base a créditos puente, de largo plazo), garantías otorgadas y de inversiones en instrumentos de deuda emitidos para financiar proyectos de infraestructura.



Fuente: COFIDE

COFIDE también administra fideicomisos públicos y privados, así como comisiones de confianza con fines específicos. A setiembre del 2019, contó con 184 patrimonios fideicometidos, entre los que se encuentran en forma destacada: el Fondo Crecer, Fondo MIVIVIENDA, MIPYME, FISE, entre otros.

En el segundo semestre del 2019, se inició la operación del Fondo Crecer con un patrimonio de S/ 1,100 millones, creado por el gobierno para promover el desarrollo productivo y empresarial a través de créditos a favor de micros, pequeñas y medianas empresas, contando para ello con recursos del MEF y del Banco de la Nación. A setiembre del 2019 se logró beneficiar, mediante éste Fondo a 960 Mipypes.

En su rol de inclusión financiera, COFIDE opera los siguientes programas de inclusión y emprendimiento: (i) el Programa Inclusivo de Desarrollo Empresarial Rural – PRIDER, que tiene como objetivo el desarrollo económico de las familias rurales proponiendo la generación de las Uniones de Crédito y Ahorro (UNICA), que son grupos de personas que forman un fondo común de ahorro y acceso al crédito, con la finalidad de financiar actividades productivas,

contando con 345 UNICA a setiembre del 2019 (54 nuevas desde diciembre del 2018), las que cuentan con un capital social de S/ 5.2 millones y con 3,904 préstamos acumulados desde el inicio del Programa; (ii) Centros de Desarrollo Empresarial (CDE), donde se brinda asesoría financiera presencial, mediante cursos y charlas; y (iii) apoyo al Ecosistema Emprendedor fomentando proyectos innovadores, dinámicos, tecnológicos y de alto impacto (*Startup grind*), aparte de su participación en convenios y en talleres con este enfoque.

COFIDE cuenta con dos CDE ubicados en las ciudades de Lima (sede central) y Tarapoto.

### 3. Situación Financiera

#### a. Calidad de Activos

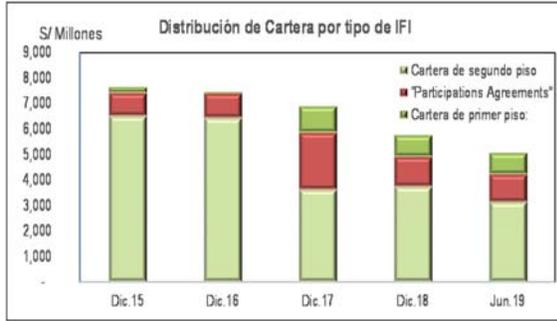
Al 30 de setiembre del 2019, la cartera de colocaciones bruta ascendió a S/ 4,597.66 millones, lo que significa disminución de 20.23% respecto a lo registrado al cierre del 2018 (S/ 5,763.70 millones).

La contracción registrada se debe principalmente a la reducción de saldos de colocaciones de créditos de corto plazo en moneda extranjera de Financiamiento Empresarial Especializado (FEEE), destacando el prepagado de:

Longitudinal de la Sierra por US\$ 40.00 millones y de la Central Hidroeléctrica Chaglla por US\$ 94.60 millones. COFIDE proyecta mayor crecimiento para los próximos periodos, alineado a sus políticas de control de riesgo establecidas, la disponibilidad de recursos, las perspectivas de crecimiento de la economía nacional y su importante cartera de proyectos de inversión. Debe considerarse la volatilidad de la economía los próximos periodos, así como el estancamiento observable en la ejecución de los proyectos de inversión.

A setiembre del 2019, la cartera bruta de COFIDE está compuesta por: (i) 67.62% en colocaciones de intermediación tradicional; (ii) 14.45% en contratos de participación *Participations Agreements*, mediante el cual se canalizan los recursos a un banco no domiciliado, para que este a su vez financie al deudor; y (iii) 17.93% en cartera de primer piso, asumido por COFIDE por cesión de derechos y posición contractual de ciertos contratos de préstamos transferido a las instituciones financieras.

Desde fines del ejercicio 2018, la cartera crediticia presenta indicadores de morosidad "sincerados", luego de las acciones llevadas a cabo como parte del Plan de Fortalecimiento Patrimonial. A setiembre del 2019, el saldo de cartera atrasada es de S/ 399.73 millones, lo que significa un ratio de morosidad básica de 8.69% (6.33% a diciembre del 2018), menor que el promedio de la banca de desarrollo, el que según el Banco Mundial es 10%, de acuerdo a los estándares internos definidos por COFIDE.



La cartera refinanciada bruta ascendió a S/ 592.11 millones, ligeramente inferior a lo registrado al cierre del 2018 (-2.84%, S/ 609.44 millones), luego de la reciente reclasificación como créditos refinanciados, de cuatro créditos de alto monto individual realizado a fines del 2018.

Con dicha operación, el ratio de morosidad global se incrementó a 21.57% a setiembre del 2019, (16.90% al cierre del 2018), debido a la disminución en el saldo de cartera bruta en este periodo.

Durante el 2019 se ha realizado la cobranza anticipada de varios créditos colocados a través de "Participations Agreements", como es el caso de la Empresa de Generación Huallaga, propietaria de la Central Hidroeléctrica Chaglla, del grupo Odebrecht, la cual fue vendida a consorcio China Three Gorges (US\$ 95.90 millones). Por dicha operación, COFIDE ha recibido una comisión por penalización por prepago de US\$ 4.00 millones.

En el periodo enero a setiembre del 2019, se han recuperado créditos castigados por S/ 26.49 millones, mientras que en el ejercicio 2018 los castigos ascendieron a S/ 867.85 millones (equivalente a US\$ 257.3 millones),

correspondiente a 6 créditos de baja probabilidad de recuperación, que estuvieron calificados como pérdida. Las medidas aplicadas para la recuperación de la calidad de cartera han incluido el fortalecimiento de la cobertura de provisiones de la cartera de alto riesgo con la constitución de provisiones específicas para las operaciones realizadas mediante contratos de "Participation Agreements" en consideración de la calificación de los beneficiarios finales, ya sea con recursos generados por la institución, como con cargos contra capital social y reservas.

Las provisiones voluntarias asignadas a estos deudores se registran ahora como provisiones específicas. Ello ha permitido mantener el saldo de provisiones ascendente a S/ 1,060.97 millones (incluye provisiones por créditos contingentes) registrado a setiembre del 2019.

El ratio de cobertura de la cartera de alto riesgo fue 92.34% a setiembre del 2019, inferior al registrado al cierre del 2018, de 94.76%. Este nivel es bastante mejor que el observado durante el periodo en que se implementó el Plan de Fortalecimiento Patrimonial (65.82% a marzo del 2018).

Como parte de las políticas establecidas para la gestión de riesgo y para la recuperación de la calidad crediticia, se considera un límite máximo de participación de 25% por proyecto (lo que puede incrementarse hasta 50% según DS 113-2017), límites por monto otorgado por cliente, ciertas condiciones requeridas a las IFI, canalizadoras de recursos, supervisión y seguimiento de la cartera, y la participación de diversas instancias de gobierno corporativo en el seguimiento y en la supervisión de la cartera, entre otros factores que buscan ayudar a la fluidez de las operaciones en general.

#### Riesgo de la Cartera de Colocaciones

	Dic.2017	Dic.2018	Set.2019	Sistema Bancario		
				Dic.2017	Dic.2018	Set.2019
Pérdida Potencial	9.05%	5.32%	7.76%	1.10%	0.95%	0.92%
Cartera Atrasada/Coloc. Brutas	18.22%	6.33%	8.69%	3.04%	2.95%	3.10%
Cartera Atras+Reestr.+Refin./Coloc. Brutas	18.38%	16.90%	21.57%	4.39%	4.44%	4.56%
Cartera Atras.+Reestr.+Refin.-Prov./Coloc.	1.77%	0.89%	1.65%	-0.25%	-0.09%	-0.06%
Provisiones/Cartera atrasada+reestr.+refinanc.	90.36%	94.76%	92.34%	105.65%	102.03%	101.34%
Cartera Atras.-Prov./Patrimonio	5.52%	-28.70%	-24.94%	-9.00%	-9.01%	-8.42%
Cartera Atras.+Reest.+Ref.-Prov./Patrimonio	6.07%	2.62%	3.67%	-1.40%	-0.51%	-0.34%
<b>Estructura de la Cartera</b>						
Normal	63.85%	65.91%	58.39%	92.47%	92.34%	92.15%
CPP	13.19%	18.81%	22.65%	2.48%	2.70%	2.76%
Cartera Pesada	22.96%	15.28%	18.96%	5.05%	4.95%	5.09%

**b. Solvencia**

COFIDE cuenta con el respaldo del Estado Peruano para su fortalecimiento patrimonial, así como proveedor de recursos, en extremo para financiar operaciones crediticias.

El respaldo del Estado se ha puesto de manifiesto a través del compromiso de capitalización de 100% de las utilidades obtenidas en los años 2017 y 2018, así como recientemente por ejercicios 2019, 2020 y 2021.

En la práctica, se capitalizó 100% de las utilidades disponibles del 2016, primero mediante la capitalización de 15% y luego mediante un aporte en efectivo equivalente al 85% restante.

A ello se ha sumado el aporte de capital en efectivo por S/ 167.50 millones, así como la capitalización de adeudos al MEF, por S/ 332.89 millones.

Ello permitió que en los ejercicios 2017 y 2018, se aplicara S/ 1,042.83 millones con cargo al patrimonio, para cubrir provisiones por riesgo de incobrabilidad.

En Junta General de Accionistas del 29 de marzo del 2019, se aprobó la capitalización de 100% de las utilidades distribuibles del 2018 a favor del FONAFE, titular de acciones Clase A y Clase C, por S/ 13.44 millones, que representan 87.8% de las utilidades de libre disposición. La diferencia (2.2%) de las utilidades de libre disposición, luego de destinar 10% para la constitución de reservas, fueron entregadas en dividendos a la CAF, por su participación en el accionariado a través de acciones Clase B.

Al 30 de setiembre del 2019, el ratio de capital global de COFIDE fue 30.00%, superior al índice interno de 25% y al promedio en el sistema financiero nacional, lo que le otorga una sólida posición para el crecimiento de sus colocaciones. COFIDE viene diversificando su estructura de fondeo, enfocándose en la reducción de tasas incrementando la participación de la deuda en moneda nacional, así como en el aumento de líneas con organismos multilaterales.

A setiembre del 2019, COFIDE cuenta con un saldo de adeudados con instituciones financieras total por S/ 1,197.31 millones (+15.29% con respecto al cierre del 2018), sin incluir el pasivo financiero por la emisión de acciones Clase B a favor de la CAF (S/ 27.95 millones).

Los adeudados representan 15.48% de los pasivos exigibles (sin incluir contingentes) y 57.85% del patrimonio. Dicho saldo está compuesto por S/ 779.95 millones de adeudados con instituciones financieras del país y S/ 417.36 millones de adeudados con instituciones del exterior.

La principal fuente de fondeo de la institución corresponde a los valores emitidos, tanto en el mercado local, como en el internacional, con un saldo actual de S/ 5,996.92 millones, que representan 77.55% de los pasivos exigibles a setiembre del 2019 (sin incluir contingentes).

COFIDE registra un saldo en circulación de bonos emitidos en moneda extranjera en el mercado internacional que alcanza a ser 78.87% del saldo de valores en circulación, de vencimiento de largo plazo, que incluye, tanto deuda *senior*, como deuda subordinada que es aplicada para el cálculo del patrimonio efectivo de Nivel 2.

Dentro de los alcances del Quinto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda, en abril del 2019, COFIDE ha emitido la Primera Emisión de Bonos Verdes, por S/ 100 millones, recursos que han sido destinados a financiar su cartera de "proyectos verdes", o con impactos ambientales positivos.

En julio del 2019, han realizado dos emisiones en el mercado de valores local: (i) la Segunda Emisión – Serie A del Quinto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda, por un monto de S/ 100 millones a plazo de 10 años a tasa ajustada por la inflación (VAC), el cual contó con una demanda de más de 2 veces lo colocado; y, (ii) la Primera Emisión – Serie A del Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda a Corto Plazo, por S/ 50 millones, a un plazo de 359 días.

**Indicadores de Adecuación de Capital, Riesgo de Il liquidez y Posición Cambiaria**

	Dic.2017	Dic.2018	Set.2019	Sistema Bancario		
				Dic.2017	Dic.2018	Set.2019
<b>Adecuación de Capital</b>						
Tolerancia a Pérdidas	23.59%	23.30%	27.04%	9.22%	8.37%	8.23%
Endeudamiento Económico	3.24	3.29	2.70	9.84	10.95	11.16
Ratio de Capital Global	25.65%	28.47%	30.00%	15.18%	14.66%	14.82%
<b>Riesgo de Il liquidez y exposición cambiaria</b>						
Fondos disponibles / Activos totales	14.77%	13.51%	15.43%	13.70%	9.95%	10.72%
Fondos disponibles / Pasivos Exigibles	17.81%	16.43%	19.52%	14.99%	10.79%	11.59%
Liquidez básica sobre pasivos	8.02	6.37	2.59			
Liquidez corto plazo sobre pasivos	-0.33	1.92	1.13			
Activos US\$ - Pasivos US\$/ Patrim. Econom.	-1.05	-0.11	0.01			

En octubre del 2019, se realizó la Primera Emisión Serie B y C del Tercer Programa de Instrumentos de Corto Plazo por S/ 48.50 millones y S/ 79.80 millones respectivamente. Así mismo, se realizó la Tercera Emisión del Bono Sostenible como parte del Quinto Programa De Instrumentos Representativos de Deuda, dicha emisión es por S/ 100.00 millones con un plazo de 3 años.

**c. Liquidez**

A setiembre del 2019, los niveles de liquidez de COFIDE son holgados, estando denominados principalmente en moneda extranjera, pues cuenta con elevada disponibilidad de recursos provenientes principalmente de las emisiones de valores en el mercado de capitales internacional y de prepagos de créditos y bonos otorgados, los que deben ser destinados progresivamente a la colocación de préstamos.

A setiembre del 2019, los fondos disponibles registraron un saldo de S/ 1,680.32 millones, que tuvieron una ligera disminución (1.42%) respecto al cierre del 2018, producto de las mayores provisiones regulatorias por riesgo país.

COFIDE mantiene programas de bonos vigentes a ser emitidos en los mercados de capitales que buscan obtener los recursos necesarios para el crecimiento proyectado para el mediano plazo, así como líneas de financiamiento locales y del exterior. Entre ellos se cuenta con una línea de financiamiento con el Instituto de Crédito Oficial (ICO) por US\$ 25.00 millones (sin garantía de la Republica) para financiar proyectos y actividades de las empresas vinculadas a España.

A ello se suma su cartera de inversiones, ascendente a S/ 4,589.70 millones, que representa 45.81% de sus activos totales, y que corresponde a inversión en valores de primera categoría de riesgo en: (i) acciones de la CAF (50.96% del portafolio de inversiones), por inversión realizada por el Gobierno peruano en dicha institución entre los años 1989 y

2000, que representa 9.5% del capital de la CAF; (ii) inversión en bonos estructurados (26.72%), cuyos recursos han sido destinados a financiar proyectos de inversión; (iii) bonos corporativos (16.40%), emitidos por empresas nacionales; y (iv) otras inversiones (5.92%) correspondiente a instrumentos de renta variable, bonos titulizados y papeles comerciales.

A setiembre del 2019, la cartera de inversiones de COFIDE se encuentra conformada 54.17% por instrumentos representativos de capital y 45.83% por instrumentos representativos de deuda, las cuales se incrementaron 2.73% con respecto al cierre del 2018.

**d. Rentabilidad y Eficiencia**

Durante el periodo enero a setiembre del 2019, COFIDE ha registrado ingresos por S/ 351.68 millones, 22.93% inferiores a los registrados en el mismo periodo del 2018, que fue S/ 456.30 millones. Ello se explica por menor saldo de colocaciones de la cartera de créditos, así como por prepagos realizados durante el año 2019.

Los gastos financieros disminuyeron 3.96%, respecto a lo registrado en el periodo de enero a setiembre del 2018, explicado por la disminución de pasivos financieros, principalmente por menores de depósitos de entidades financieras nacionales e internacionales.

COFIDE se encuentra gestionando la deuda ampliando plazos y reduciendo tasas principalmente en moneda nacional, con el fin de mejorar su posición de calce de activos y pasivos.

La disminución de ingresos financieros impactó en el margen operacional financiero de COFIDE, que ascendió a S/ 15.17 millones en el periodo enero a setiembre del 2019, 74.90% inferior al registrado en el mismo periodo del 2018 (S/ 60.43 millones).

**Indicadores de Rentabilidad y Eficiencia Operativa**

	Dic.2017	Dic.2018	Set.2019	Sistema Bancario		
				Dic.2017	Dic.2018	Set.2019
<b>Rentabilidad</b>						
Utilidad Neta/Ing.Financieros	0.75%	2.77%	3.00%	25.44%	27.28%	28.51%
Mg.Operc.Financ./Ing.Financieros	21.67%	16.74%	13.01%	76.30%	76.49%	75.61%
Resul. Operac. neto / Activos Prod.	0.57%	0.55%	0.21%	3.43%	3.18%	2.96%
Utilidad Neta / Activos Prod.	0.04%	0.17%	0.15%	1.69%	1.62%	1.55%
ROE	0.22%	0.87%	0.68%	17.09%	17.31%	18.40%
<b>Eficiencia Operacional</b>						
Gtos. Apoyo y Deprec./ Activos Produc.	0.66%	0.67%	0.69%	2.52%	2.30%	1.98%
Gtos. Apoyo y Deprec./ Mg.Oper.Bruto	53.61%	55.21%	76.64%	42.31%	41.92%	40.08%
Gtos. Personal / Activos Produc.	0.33%	0.64%	0.37%	1.20%	1.10%	0.64%
Gtos. Generales / Activos Produc.	0.28%	0.31%	0.29%	1.13%	1.02%	0.56%
Gtos. Personal / No. de Empleados (MS/)	150.8	126.2	138.0	85.6	88.6	60.7
Gtos. Generales / No. de sucurs. (MS/)	32,032.5	31,347.1	27,941.3	2,388.4	2,542.6	1,756.3

Se ha registrado mayores ingresos por servicios financieros por gestión de fideicomisos y operaciones contingentes en línea con mayor actividad en estos productos (+29.03% respecto a enero a setiembre del 2018).

Se ha registrado una reversión en el gasto por provisiones ascendente a S/ 9.07 millones, por recuperación de la cartera de alto riesgo que permitió la reversión de provisiones. Durante el periodo de enero a setiembre del 2019 se ha constituido provisiones con cargo a resultados, por S/ 22.44 millones (sin considerar recuperos) frente a S/ 98.45 millones en el primer semestre del 2018.

La reducción en el margen financiero ha sido menor, entre otras cosas, por ingresos por servicios financieros, por el ingreso extraordinario en la cobranza de créditos a la Empresa de Generación Huallaga (US\$ 4.00 millones) y por el menor requerimiento de provisiones, con lo que se registró una utilidad neta de S/ 10.56 millones en el periodo enero a setiembre del 2019, ligeramente superior a la registrada en el mismo periodo del ejercicio 2018 (S/ 10.48 millones), lo que se reflejó en un ROE de 0.68%

## DETALLE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS CLASIFICADOS

### 1. Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda a Corto Plazo de COFIDE

Comprende la emisión de instrumentos de corto plazo, con plazos no mayores a un año, a ser emitidos en Soles por oferta pública o privada hasta por un monto de máximo en circulación de US\$ 200'000,000. El plazo del Programa es de 6 años desde la fecha de inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV.

Instrumentos de Corto Plazo	Monto Colocado	Fecha de Emisión	Plazo	Tasa de interés	Fecha de Vencimiento	Estado
Primera Emisión Serie A	S/ 50'000,000	24/07/2019	359 días	4.03125%	17/07/2020	Vigente
Primera Emisión Serie B	S/ 48,500,000	21/10/2019	360 días	3.31250%	15/07/2020	Vigente
Primera Emisión Serie C	S/ 79,800,000	30/10/2019	268 días	3.34375%	24/07/2020	Vigente

### 2. Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de COFIDE

Comprende la emisión de bonos corporativos y/o instrumentos de corto plazo, emitidos por oferta pública o privada hasta por un monto de máximo en circulación de US\$ 200'000,000 o su equivalente en moneda nacional o cualquier otra moneda. El plazo de vigencia de este Programa venció en diciembre del 2013.

Bonos Corporativos	Monto Colocado	Fecha de Emisión	Plazo	Tasa de interés	Fecha de Vencimiento	Estado
Novena Emisión Serie A	S/ 150'000,000	27/04/2012	15 años	6.650%	27/04/2027	Vigente
Décima Emisión Serie A	S/ 100'000,000	28/06/2012	25 años	6.200%	28/06/2037	Vigente
Undécima Emisión Serie A	S/ 90'000,000	30/10/2012	30 años	5.625%	30/10/2042	Vigente

### 3. Cuarto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de COFIDE

Comprende la emisión de bonos corporativos, emitidos por oferta pública, hasta por un monto de máximo en circulación de US\$ 400'000,000 o su equivalente en Soles. El plazo de vigencia de este Programa venció en marzo del 2017.

Bonos Corporativos	Monto Colocado	Fecha de Emisión	Plazo	Tasa de interés	Fecha de Vencimiento	Estado
Segunda Emisión Serie A	S/ 100'000,000	30/04/2013	30 años	5.350%	30/04/2043	Vigente
Quinta Emisión Serie A	S/ 78'445,000	30/01/2015	5 años	5.650%	30/01/2020	Vigente
Décima Emisión Serie A	S/ 150'000,000	06/10/2016	10 años	6.875%	06/10/2026	Vigente
Décima Emisión Serie B	S/ 50'000,000	28/10/2016	10 años	6.675%	28/10/2026	Vigente
Undécima Emisión Serie A	S/ 300'000,000	20/12/2016	30 años	7.84375%	20/12/2046	Vigente

### 4. Quinto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de COFIDE

Comprende la emisión de valores mobiliarios de contenido crediticio, a ser emitidos en Soles por oferta pública o privada, hasta por un monto de máximo en circulación de US\$ 500'000,000. El plazo del Programa es de 6 años desde la fecha de inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV (abril del 2019)

Bonos Corporativos	Monto Colocado	Fecha de Emisión	Plazo	Tasa de interés	Fecha de Vencimiento	Estado
Primera Emisión Bono Verde Serie A	S/ 100'000,000	26/04/2019	3 años	5.125%	26/04/2022	Vigente
Segunda Emisión Serie A	S/ 100'000,000	19/07/2019	10 años	VAC + 3.0%	19/07/2019	Vigente
Tercera Emisión Bono Verde Serie A	S/ 100'000,000	25/10/2019	3 años	3.78125%	25/10/2022	Vigente

## SIMBOLOGIA

### Fortaleza Financiera

**A:** Corresponde a instituciones con una sólida fortaleza financiera. Esta categoría agrupa a las principales instituciones del sistema financiero y del sistema de seguros, que cuentan con un sólido reconocimiento en el mercado, solidez en sus principales indicadores financieros y un entorno muy estable para el desarrollo de su negocio.

### Instrumentos de Deuda de Corto Plazo

**CLA-1:** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía..

### Instrumentos de Deuda de Largo Plazo

**Categoría AA:** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo indicadas, **Class & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo** utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativa.

## PRINCIPALES FUENTES DE INFORMACION

- Corporación Financiera de Desarrollo S.A. – COFIDE
- Ministerio de Economía y Finanzas - MEF.
- Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado FONAFE
- Superintendencia de Banca, Seguros y AFP - SBS
- Superintendencia del Mercado de Valores – SMV
- Banco Central de Reserva del Perú – BCRP
- Instituto Nacional de Estadística e Informática - INEI

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.class.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, las metodologías de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.