



# CORPORACIÓN FINANCIERA DE DESARROLLO S.A. - COFIDE

Lima, Perú

## Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 02 de julio 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, y Estados Financieros Intermedio al 31 de marzo de 2018 y 2019 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 mantener la categoría A otorgada como Entidad a la Corporación Financiera de Desarrollo S.A. (en adelante, la Corporación o COFIDE). Asimismo, el Comité decidió ratificar las clasificaciones otorgadas al Tercer, Cuarto y Quinto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda, así como al Segundo y Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo.

Las clasificaciones 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%. Resulta relevante mencionar 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. Aunado a lo anterior, la evaluación califica de manera positiva 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, es un factor favorable en la evaluación, el adecuado nivel de solvencia que presenta la Corporación, medido a través del ratio de capital global (28.21% al 31 de marzo de 2019), el mismo que se ha

mantenido 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. Las clasificaciones también toman en consideración 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 que mantiene la Corporación en el sistema financiero, entre otras fuentes alternativas de liquidez, las cuales podrían ser utilizadas ante situaciones de estrés de liquidez.

A pesar de lo anteriormente señalado, a la fecha evaluada, COFIDE mantiene retos de cara a alcanzar indicadores financieros acordes con la categoría de riesgo actual. En este sentido, 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 no supera el 100% al 31 de marzo de 2019. Al respecto, si bien el aumento en los ratios de morosidad incorpora principalmente la contracción de la cartera de colocaciones, se debe comentar también que, durante los primeros tres meses del ejercicio en curso, la cartera atrasada exhibió un aumento de 2.79%, mientras que la cartera refinanciada incrementó en 2.24%.

Otro factor limitante en la evaluación corresponde a la alta concentración a nivel de deudor final de los principales clientes, tanto con respecto a las colocaciones totales 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 78.39% a la fecha de corte evaluada, riesgo de concentración 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). Asimismo, se debe observar 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. Al respecto, se debe indicar que, si bien es cierto que se observó una mejora en la utilidad neta en el primer trimestre del ejercicio 2019, esta se sustentó fundamentalmente en una reducción importante de los gastos de provisiones para créditos indirectos, partida que no forma parte del resultado operacional neto de la Corporación, resultado que presentó una contracción de 2.12% en los últimos doce meses; esto a pesar de los esfuerzos realizados en la reducción de gastos operativos (-11,58% interanual). No menos importante resulta la alta rotación observada en los miembros del Directorio durante el ejercicio 2018, así como en gerencias clave de la Corporación (Gerente de Riesgos y el Gerente de Finanzas).

En línea con lo anterior, y como hecho relevante del periodo analizado, el 1 de abril de 2019 se designó a la señora Sandra Jáuregui como Gerente de Riesgos, posición que estuvo vacante desde octubre de 2018. Asimismo, el 6 de mayo de 2019, se designó al señor Paul Bringas Arbocco como Gerente de Finanzas, posición que estuvo vacante desde inicios del presente ejercicio. Otro hecho relevante posterior al corte evaluado corresponde al prepago de la operación de la Empresa de Generación

Huallaga S.A. - Chaglla, ocurrido en el mes de abril de 2019. Cabe indicar que, dicha operación mantenía un saldo de USD94.56 millones al cierre del primer trimestre de 2019. El prepago de dicho crédito generó un ingreso por penalidad de USD4.0 millones para la Corporación.

Otras noticias de relevancia posterior al primer trimestre del ejercicio en curso son: i) el 25 de abril de 2019, COFIDE colocó la Primera Emisión Bono Verde del Quinto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Largo Plazo por S/100.0 millones a 3 años, fondos que serán destinados a financiar proyectos ambientales; ii) el 23 de mayo de 2019, COFIDE comunicó la firma de un convenio con el Instituto de Crédito Oficial (ICO) para financiar a empresas vinculadas con España en Perú mediante una línea de hasta USD25 millones; y, iii) en mayo de 2019, la Corporación recibió un pago anticipado de la participación de ICCGSA Inversiones S.A. en el préstamo de Corporación Agrícola Olmos por USD6.0 millones.

Finalmente, Equilibrium considera COFIDE todavía mantiene retos para alcanzar indicadores financieros acordes con su categoría de riesgo actual. En ese sentido, es prioritario que la Corporación revierta la tendencia decreciente observada en 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.
- 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.

### 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, el 21 de febrero de 2019, se comunicó la designación del señor Marco Antonio Castillo Torres como Director.

Con referencia a la Plana Gerencial, la Gerencia de Riesgos y la Gerencia de Finanzas fueron ocupadas durante el ejercicio en curso. Para el primer caso, desde el 1 de abril de 2019, la señora Sandra Jáuregui Puertas ha sido designada como Gerente de Riesgos, posición que estuvo vacante desde el 5 de octubre de 2018. Con respecto a la Gerencia de Finanzas, posición que estuvo vacante desde el 2 de enero de 2019, el 6 de mayo de 2019 se designó al señor Paul Bringas Arbocco.

## 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

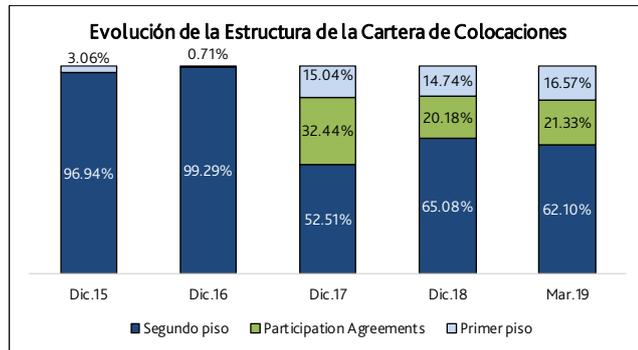
### Activos y Calidad de Cartera

Al 31 de marzo de 2019, los activos de COFIDE totalizaron S/10,982.0 millones, luego de disminuir en 1.22% con respecto al cierre del ejercicio 2018 debido a la reducción de la cartera de colocaciones brutas. No obstante, la contracción de los activos estuvo parcialmente contrarrestada por el incremento de los fondos disponibles. Se debe indicar que, a pesar de la reducción observada, la cartera de colocaciones brutas se mantiene como el principal activo de la Corporación, representando el 46.51% del total (52.22% al 31 de diciembre de 2018).

La cartera de colocaciones brutas de COFIDE disminuyó en 12.0% durante los primeros tres meses del ejercicio en curso debido a amortizaciones calendario de créditos de corto plazo en moneda extranjera, prepagos anticipados de colocaciones FEEE (destacando el prepagado de Longitudinal de la Sierra por USD40.0 millones), así como por la apreciación del tipo de cambio, toda vez que el 60.0% de la cartera de COFIDE está denominada en moneda extranjera a la fecha de corte evaluada.

Al analizar la estructura de la cartera de COFIDE, se observa que la cartera de segundo piso mantiene la mayor participación,

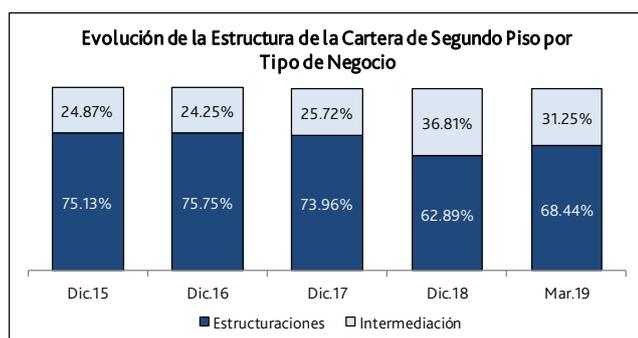
seguido de operaciones de estructuración (FEEE) realizados mediante contratos de participación "Participations Agreements"<sup>1</sup>, tal y como se detalla en el siguiente gráfico:



Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

Cabe indicar que, a la fecha analizada, la cartera de primer piso se encuentra conformada principalmente por los créditos otorgados a los cuatro operadores del COSAC (S/553.4 millones), operaciones que fueron refinanciadas hacia el cierre del ejercicio 2018, siendo importante mencionar que se tratan de contratos transitorios de refinanciación hasta junio de 2019, los cuales podrían ser renovados en tanto se concluya con la negociación de los contratos definitivos.

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>2</sup>. El aumento en la participación de las operaciones FEEE en el primer trimestre del ejercicio en curso -que se observa en el siguiente gráfico- se explica principalmente por los desembolsos de Ergon Perú S.A.C. y Puerto de Pisco; aunado a la reducción de las operaciones de intermediación por los prepagos de préstamos del trimestre por US\$85 millones.



Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

Cabe recordar 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 muestra en el siguiente cuadro:

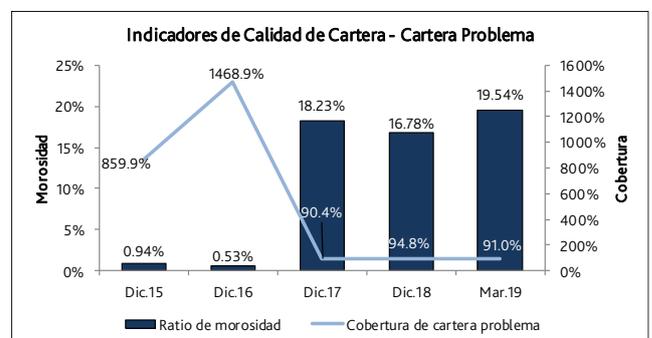
Top-10 Estructuraciones Financieras al 31 de marzo de 2019				
Deudor Final	Saldo MM US\$	Estado Crédito	% Coloc. Brutas	% Pat. Efectivo
COSAC	165.6	Refinanciado	10.8%	18.3%
Central Hidroeléctrica Chaglla	94.6	Vigente	6.1%	10.4%
Lis Argentis Corporation	88.2	Vigente	5.7%	9.7%
Minera IRL	70.0	Vencido	4.5%	7.7%
Termochilca S.A.	59.5	Vigente	3.9%	6.6%
Trastiendas Integradas S.A.C.	57.0	Vigente	3.7%	6.3%
Ergon Perú	51.4	Vigente	3.3%	5.7%
Empresa de Generación Eléctrica Santa Ana	43.9	Vigente	2.9%	4.9%
Generadora de Energía del Perú	42.5	Vigente	2.8%	4.7%
Agroaurora	37.1	Vigente	2.4%	4.1%
<b>Total Top-10</b>	<b>709.7</b>		<b>46.10%</b>	<b>78.39%</b>

Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

Al respecto, es 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 aun considerando que Minera IRL se encuentra en situación de vencido y COSAC en refinanciado.

Por otro lado, en lo que respecta a la calidad de cartera de la Corporación, la cartera atrasada aumentó en 2.79% con relación a diciembre de 2018, explicado principalmente por el traspaso a vencido de operaciones de empresas del sector agrícola y forestal. Por su parte, la cartera refinanciada aumentó en 2.24% durante el trimestre evaluado, producto del refinanciamiento del crédito de Corporación Agrícola Olmos por US\$6.0 millones. En consecuencia, el ratio de mora pasó de 6.29% a 7.34% entre diciembre de 2018 y marzo de 2019, mientras que la mora de la cartera problema aumentó de 16.78% a 19.54% en el mismo periodo, evolución que incorpora principalmente la disminución de la cartera de colocaciones. Cabe añadir que, de considerar la cartera castigada, el ratio de mora real de COFIDE ascendió a 27.89% al 31 de marzo de 2019 (26.41% a diciembre de 2018), debiendo señalarse que en el trimestre evaluado no se realizaron castigos; no obstante, el ratio -al tomar los castigos anualizados- recoge los castigos por US\$250.0 millones realizados en el 2018. De acuerdo con lo mencionado por la Gerencia de la Corporación, no se esperarían castigos de créditos para el presente ejercicio.

Lo anterior, aunado a la disminución de las provisiones para créditos directos en 1.60% respecto al cierre de 2018 -en línea con la contracción de las colocaciones-, resultó en una reducción de la cobertura de la cartera problema al corte de análisis, la misma que aún se ubica por debajo de 100%.

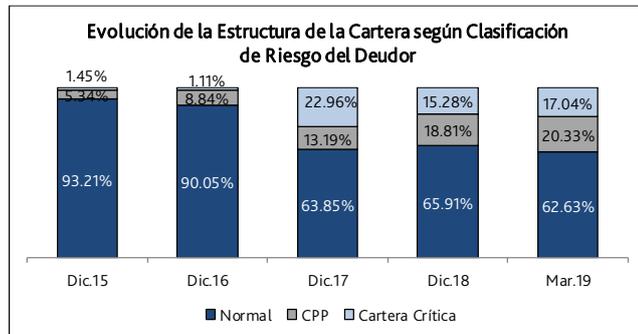


Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

<sup>1</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).

<sup>2</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.

En lo que concierne a la composición de la cartera según clasificación de riesgo del deudor, a raíz de los prepagos de créditos relevantes comentados anteriormente, la participación de los créditos en categoría Normal disminuyó de 65.91% a 62.63% entre diciembre de 2018 y marzo de 2019. En lo que respecta a la cartera crítica (Deficiente + Dudoso + Pérdida), si bien esta aumentó de 15.28% a 17.04% entre ejercicios, dicha evolución se explica también por la contracción del saldo de cartera, toda vez que en saldos absolutos dichas categorías no mostraron incrementos en el trimestre evaluado.

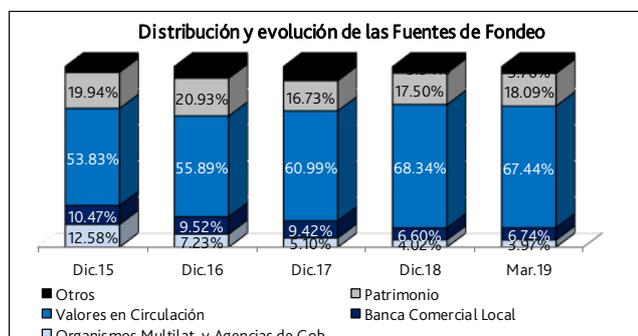


Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

Es de señalar que, la cobertura de la cartera crítica<sup>3</sup> de la Corporación se mantuvo en 1.11 veces entre diciembre de 2018 y marzo de 2019. Cabe recordar que, en julio de 2018, se aprobó la participación de COFIDE 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 31 de marzo de 2019, COFIDE registró pasivos por un total de S/8,995.6 millones, nivel inferior en 1.92% respecto al cierre de 2018. La disminución de los pasivos se sustenta fundamentalmente en el menor saldo de los valores en circulación (-2.52% trimestral), como consecuencia de la apreciación del Sol respecto al Dólar Americano entre los periodos evaluados, toda vez que el 85.67% de los valores en circulación emitidos por la Corporación están denominados en dicha moneda extranjera. No obstante lo anterior, los valores en circulación se mantienen como la principal fuente de fondeo de COFIDE.



Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

Con relación al patrimonio contable, segunda fuente de fondeo más relevante, este presentó un crecimiento trimestral de 2.11% explicado en ajustes en el patrimonio favorables producto de la fluctuación del valor de inversiones negociables para la venta. Dicho lo anterior, el patrimonio neto ascendió a S/1,986.3 millones, de los cuales el 94.79% corresponde a capital social.

### Solvencia

Al 31 de marzo de 2019, COFIDE registró un ratio de capital global (RCG) de 28.21%, ligeramente inferior al 28.47% observado al término del ejercicio 2017. Esta evolución recoge los mayores activos ponderados por riesgo (+0.92% trimestral), en línea con mayores requerimientos por riesgo de mercado; mientras que el patrimonio efectivo no mostró mayor variación y se mantuvo en S/3,004.2 millones a la fecha de corte evaluada.

### Rentabilidad y Eficiencia

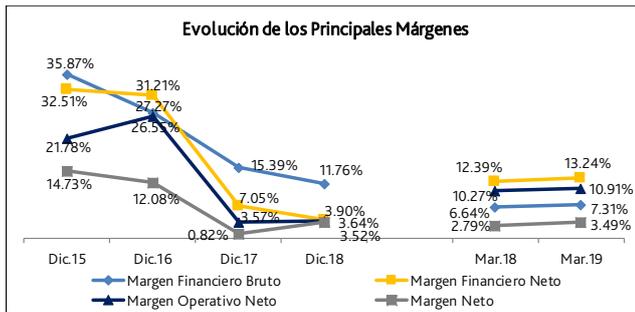
Al 31 de marzo de 2019, los ingresos financieros de COFIDE presentaron una reducción interanual de 7.85% hasta totalizar S/110.3 millones, en línea con el comportamiento de las colocaciones (-16.98%), propiciando una disminución de los ingresos por intereses por créditos de 18.02%. No obstante, los gastos financieros retrocedieron en mayor proporción (-8.51%) debido principalmente a la reducción de adeudos en moneda local y cuentas por pagar a lo largo de los últimos doce meses. En consecuencia, el margen financiero bruto mejoró al pasar de 6.64% a 7.31% entre marzo de 2018 y marzo de 2019.

Respecto al gasto por provisiones, se observó una reducción interanual de 4.98% producto del menor saldo de cartera. En consecuencia, el margen financiero neto mejora a 13.24% a marzo de 2019 (12.39% a marzo de 2018). En lo que respecta 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) fue menor en S/0.8 millones al registrado a marzo de 2018 debido al menor resultado en operaciones de cobertura.

Los gastos operativos se redujeron interanualmente en 11.58% debido a menores gastos generales. Al respecto, en el primer trimestre 2018, COFIDE registró mayores gastos de servicios prestados por terceros producto de gastos judiciales asociados al arbitraje con Minera IRL. A pesar de lo anterior, el resultado operacional neto retrocede interanualmente en 2.12%.

No obstante, luego de considerar una reducción significativa en los gastos de provisiones para créditos indirectos (en casi S/4.0 millones interanual), así como un menor gasto por impuesto a la renta, COFIDE alcanzó una utilidad de S/3.8 millones a marzo de 2019, superior en 15.36% al resultado neto registrado en el mismo periodo del ejercicio anterior. Del mismo modo, el margen neto mejoró al pasar de 2.79% a 3.49% entre marzo de 2018 y 2019.

<sup>3</sup> Incluye cartera directa y el riesgo crediticio equivalente de la cartera indirecta, extraídos del Anexo 5.



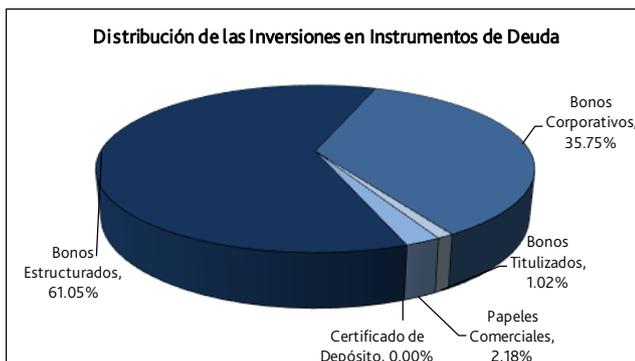
Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

Con relación a los indicadores de rentabilidad de la Corporación, al 31 de marzo de 2019, el retorno promedio anualizado del accionista (ROAE) se ubicó en 0.81%; mientras que el retorno promedio anualizado de los activos (ROAA) fue de 0.16%.

### Liquidez y Calce de Operaciones

Al 31 de marzo de 2019, los fondos disponibles de COFIDE ascendieron a S/4,402.8 millones, luego de aumentar en 14.62% con respecto a diciembre de 2018. Esta mejora se explica por los fondos obtenidos por las amortizaciones y prepagos de créditos comentadas anteriormente, fondos que fueron colocados principalmente en depósitos overnight del BCRP al cierre de marzo de 2019, así como en menor medida, en depósitos en bancos. Cabe indicar que, a la fecha de análisis, el 47.28% de los fondos disponibles corresponde a inversiones financieras temporales (no incluye acciones CAF), las mismas que disminuyeron en 2.21% en el trimestre evaluado producto de los vencimientos de bonos corporativos.

Dicho lo anterior, al 31 de marzo de 2019, el portafolio de inversiones de COFIDE se encuentra conformado en un 94.67% por instrumentos de deuda y el 5.33% 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:

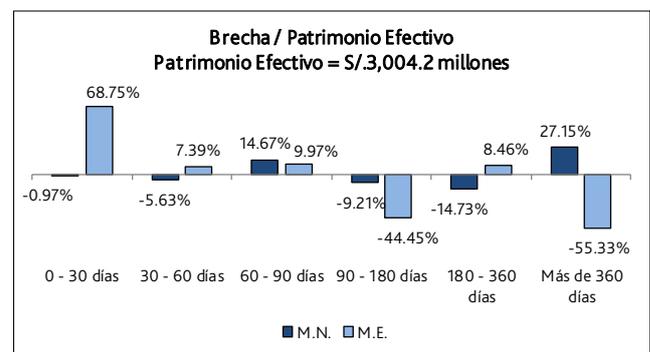


Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

En línea con la coyuntura actual del país, resulta importante indicar que, al término del primer semestre, la Corporación mantiene bonos corporativos de Concesionaria Tránsito Olmos

(CTO), del Grupo Odebrecht, por un total de S/23.08 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/3.0 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, al 31 de marzo de 2019, la posición global es superavitaria equivalente a 6.05% del patrimonio efectivo. Con relación al calce según monedas, en moneda nacional la posición es superavitaria equivalente a 11.27%, mientras que en moneda extranjera se observa un déficit equivalente a 5.22% 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 el sistema financiero por US\$316.8 millones.

### ACTIVIDADES COMPLEMENTARIAS

De acuerdo con lo establecido en el Anexo 5 del Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo (Resolución SMV N° 032-2015-SMV/01), si la Clasificadora en el año en que se realizó la clasificación recibió ingresos del Emisor por Actividades Complementarias (clasificación de instrumentos que no están contemplados dentro de los valores representativos de deuda de oferta pública), deberá revelar la proporción de los mismos con relación a sus ingresos totales. En este sentido, Equilibrium comunica al mercado que, al 31 de mayo de 2019, los ingresos percibidos por COFIDE correspondientes a Actividades Complementarias representaron el 0.239% 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	Mar.18	Dic.18	Mar.19
<b>ACTIVO</b>						
Depósitos en BCR	76,923	408,526	394,488	386,673	188,243	667,813
Depósitos en bancos del país y exterior	1,912,123	991,449	1,141,032	1,736,702	1,160,364	1,306,278
Otras disponibilidades	64	382,863	431,462	333,509	355,858	347,416
Rendimiento neto devengado	5,936	403	4,855	10,698	8,040	4,053
Provisión para riesgo país	(38,335)	(85)	(283)	(4,601)	(16)	(4,230)
Total Caja	1,956,711	1,783,156	1,971,554	2,462,981	1,712,489	2,321,330
Inversiones financieras temporales	1,803,711	2,015,511	1,827,751	1,761,287	2,128,627	2,081,495
<b>Fondos Disponibles</b>	<b>3,760,422</b>	<b>3,798,667</b>	<b>3,799,305</b>	<b>4,224,268</b>	<b>3,841,116</b>	<b>4,402,825</b>
<b>Colocaciones</b>						
Créditos vigentes	7,569,725	7,407,851	5,602,877	4,394,855	4,789,367	4,068,935
Préstamos	310,390	394,500	56,187	40,976	41,256	41,159
Rendimiento por intereses devengados	7,880,115	7,802,351	5,659,064	4,435,831	4,830,623	4,110,094
Colocaciones Vigentes	16,537	14,485	11,000	10,210	609,434	623,066
Refinanciados y reestructurados	57,999	27,049	1,250,793	1,706,878	364,901	375,081
Cartera atrasada (vencida y judicial)	<b>7,954,651</b>	<b>7,843,885</b>	<b>6,920,857</b>	<b>6,152,919</b>	<b>5,804,958</b>	<b>5,108,241</b>
Menos: Provisiones de cartera	640,946	610,111	1,140,166	1,130,252	923,302	908,493
Intereses cobrados no devengados	3,709	2,472	53,316	52,891	1,288	958
<b>Colocaciones Netas</b>	<b>7,309,996</b>	<b>7,231,302</b>	<b>5,727,375</b>	<b>4,969,776</b>	<b>4,880,368</b>	<b>4,198,790</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	2,339,156	2,339,156
Inmuebles, mobiliario y equipo	12,579	11,592	8,246	7,842	6,171	5,903
Otros activos	123,077	56,378	99,094	42,038	50,423	35,284
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>13,545,230</b>	<b>13,437,095</b>	<b>11,973,176</b>	<b>11,583,080</b>	<b>11,117,234</b>	<b>10,981,958</b>

PASIVOS Y PATRIMONIO	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Mar.18	Dic.18	Mar.19
<b>PASIVO</b>						
<b>Adeudos y Obligaciones Financieras</b>						
Bancos y entidades gubernamentales del exterior	1,397,210	750,668	402,725	271,809	370,016	361,350
Japan International Cooperation Agency (JICA)	175,968	192,704	180,974	53,501	49,030	47,764
Corporación Andina de Fomento	130,515	27,731	26,781	26,665	27,871	27,416
Instituciones del país	809,115	857,859	876,830	736,527	619,475	624,139
Banco de la Nación	351,000	288,000	85,000	-	-	-
Depósitos a plazo Banca Múltiple	257,508	133,710	166,397	175,200	114,326	116,392
Rendimiento devengado	24,246	23,726	30,147	20,490	17,882	13,596
<b>TOTAL DE ADEUDOS</b>	<b>3,145,562</b>	<b>2,274,398</b>	<b>1,768,854</b>	<b>1,284,192</b>	<b>1,198,600</b>	<b>1,190,657</b>
Valores en circulación	7,291,067	7,510,257	7,302,036	7,190,296	7,597,423	7,406,024
Provisiones	51,407	50,235	107,481	110,284	144,648	143,215
Otros pasivos	356,376	789,590	791,292	651,793	231,206	255,714
Total obligaciones varias	<b>7,698,850</b>	<b>8,350,082</b>	<b>8,200,809</b>	<b>7,952,373</b>	<b>7,973,277</b>	<b>7,804,953</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>10,844,412</b>	<b>10,624,480</b>	<b>9,969,663</b>	<b>9,236,565</b>	<b>9,171,877</b>	<b>8,995,610</b>
<b>PATRIMONIO</b>						
Capital social	1,548,419	2,010,570	1,880,499	1,880,499	1,882,848	1,882,848
Capital adicional	466,979	32,773	84	335,319	84	13,523
Acciones Propias en Cartera	(15,640)	-	-	-	-	-
Reservas	295,057	303,291	-	448	448	2,149
Resultados del ejercicio	82,341	77,996	4,477	3,334	17,008	3,846
Resultados acumulados	21,742	21,742	26,799	26,799	23,719	23,719
Ajustes al Patrimonio	301,920	366,243	91,654	100,116	21,250	60,263
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>2,700,818</b>	<b>2,812,615</b>	<b>2,003,513</b>	<b>2,346,515</b>	<b>1,945,357</b>	<b>1,986,348</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>13,545,230</b>	<b>13,437,095</b>	<b>11,973,176</b>	<b>11,583,080</b>	<b>11,117,234</b>	<b>10,981,958</b>

ESTADO DE RESULTADOS En Miles de Soles	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Mar.18	Dic.18	Mar.19
<b>INGRESOS FINANCIEROS</b>	<b>559,190</b>	<b>645,898</b>	<b>545,899</b>	<b>119,705</b>	<b>483,568</b>	<b>110,303</b>
<b>GASTOS FINANCIEROS</b>	<b>358,609</b>	<b>469,768</b>	<b>461,897</b>	<b>111,751</b>	<b>426,683</b>	<b>102,236</b>
<b>UTILIDAD FINANCIERA</b>	<b>200,581</b>	<b>176,130</b>	<b>84,002</b>	<b>7,954</b>	<b>56,885</b>	<b>8,067</b>
<b>Total provisiones</b>	<b>(18,798)</b>	<b>25,467</b>	<b>(45,513)</b>	<b>6,882</b>	<b>(38,027)</b>	<b>6,539</b>
Provisiones para desvalorización de inversiones	-	-	-	-	-	-
Recupero de provisiones para desv. de inversiones de ejerc. anteriores	-	-	-	-	-	-
Provisiones para incobrabilidad de créditos del ejercicio	(124,124)	(120,422)	(468,666)	(5,279)	(73,764)	(5,402)
Ingreso por recupero de cartera castigada	2,574	770	281	-	-	-
Recupero para incobrabilidad de créditos de ejercicios anteriores	102,752	145,119	422,872	12,161	35,736	11,942
<b>UTILIDAD FINANCIERA NETA</b>	<b>181,783</b>	<b>201,597</b>	<b>38,489</b>	<b>14,836</b>	<b>18,858</b>	<b>14,606</b>
Ingresos por servicios financieros	37,223	42,459	34,888	8,808	32,864	7,084
Gastos por servicios financieros	4,182	3,210	5,027	696	4,091	750
<b>Margen Financiero Neto de Servicios Financieros</b>	<b>214,824</b>	<b>240,846</b>	<b>68,350</b>	<b>22,948</b>	<b>47,631</b>	<b>20,940</b>
<b>Resultado por Operaciones Financieras (ROF)</b>	<b>(16,428)</b>	<b>12,249</b>	<b>26,448</b>	<b>11,055</b>	<b>38,581</b>	<b>10,288</b>
Inversiones a valor razonable con cambio en resultados	-	-	-	-	-	-
Inversiones disponibles para la venta	2,682	4,104	22,162	5,584	8,245	3,802
Derivados de negociación	-	-	-	(1,185)	-	(5,455)
Resultado por operaciones de cobertura	(24,051)	16,569	20,267	26,364	63,281	(496)
Ganancias (pérdidas) en participaciones	-	-	-	-	-	-
Utilidad (pérdida) en diferencia en cambio	2,683	(8,819)	(16,571)	(20,304)	(33,942)	12,126
Otros	2,258	395	590	596	997	311
<b>MARGEN OPERACIONAL</b>	<b>198,396</b>	<b>253,095</b>	<b>94,798</b>	<b>34,003</b>	<b>86,212</b>	<b>31,228</b>
<b>Gastos de Administración</b>	<b>76,619</b>	<b>81,580</b>	<b>75,299</b>	<b>21,705</b>	<b>68,588</b>	<b>19,191</b>
Personal	40,230	41,491	37,502	10,604	33,155	10,740
Generales	32,108	35,237	32,032	9,990	31,347	7,590
Depreciación y amortización	4,281	4,852	5,765	1,111	4,086	861
<b>MARGEN OPERACIONAL NETO</b>	<b>121,777</b>	<b>171,515</b>	<b>19,499</b>	<b>12,298</b>	<b>17,624</b>	<b>12,037</b>
Otras provisiones	41,268	8,249	13,538	9,047	(3,643)	5,140
<b>RESULTADO DE OPERACIÓN</b>	<b>80,509</b>	<b>163,266</b>	<b>5,961</b>	<b>3,251</b>	<b>21,267</b>	<b>6,897</b>
Otros ingresos (egresos) neto	1,325	(10,078)	10,163	2,738	3,983	(956)
<b>UTILIDAD (PERD.) ANTES DE PARTIC E IMPTO RENTA</b>	<b>81,834</b>	<b>153,188</b>	<b>16,124</b>	<b>5,989</b>	<b>25,250</b>	<b>5,941</b>
Impuesto a la renta	(507)	75,192	11,647	2,655	8,242	2,095
<b>UTILIDAD NETA DEL AÑO</b>	<b>82,341</b>	<b>77,996</b>	<b>4,477</b>	<b>3,334</b>	<b>17,008</b>	<b>3,846</b>

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

PRINCIPALES INDICADORES	Dic.15	Dic.16	Dic.17	Mar.18	Dic.18	Mar.19
<b>Liquidez</b>						
Colocaciones Netas / Fondo Total	0.70	0.74	0.63	0.59	0.55	0.49
Fondos Disponibles / Adeudados	1.20	1.67	2.15	3.29	3.20	3.70
Fondos Disponibles / Fondo Total	0.36	0.39	0.42	0.50	0.44	0.51
<b>Solvencia</b>						
Ratio Capital Global	30.51%	28.77%	25.65%	28.47%	28.47%	28.21%
Fondos de Capital Primario / Activos Ponderados por Riesgo (TIER 1)	16.17%	19.16%	16.17%	17.99%	17.99%	17.83%
Pasivo / Capital Social y Reservas (veces)	4.69	4.53	5.30	4.17	4.87	4.74
Pasivo / Patrimonio (veces)	4.02	3.78	4.98	3.94	4.71	4.53
Pasivo / Activo	80.06%	79.07%	83.27%	79.74%	82.50%	81.91%
Colocaciones Brutas / Patrimonio (veces)	2.95	2.79	3.45	2.62	2.98	2.57
Cartera Atrasada / Patrimonio	2.15%	0.96%	62.43%	72.74%	18.76%	18.88%
Compromiso Patrimonial <sup>1</sup>	-20.97%	-20.22%	6.07%	25.01%	2.62%	4.51%
<b>Calidad de Activos</b>						
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	0.73%	0.34%	18.07%	27.74%	6.29%	7.34%
Cartera Problema <sup>3</sup> / Colocaciones Brutas	0.94%	0.53%	18.23%	27.91%	16.78%	19.54%
Cartera Problema + Bienes adjudicados / Colocaciones Brutas	0.94%	0.53%	18.23%	27.91%	16.78%	19.54%
Cartera Problema + Castigos LTM / Coloc. Brutas + Castigos LTM	0.94%	0.55%	18.23%	13.81%	26.41%	27.89%
Provisiones / Cartera Atrasada (veces)	11.05	22.56	0.91	0.66	2.53	2.42
Provisiones / Cartera Problema (veces)	8.60	14.69	0.90	0.66	0.95	0.91
Provisiones / Cartera Crítica <sup>2</sup> (veces)	1.94	2.29	0.74	1.13	1.11	1.11
20 Mayores Deudores <sup>4</sup> / Colocaciones Brutas	-	-	55.37%	57.69%	71.66%	59.05%
Castigos del periodo (Miles S/)	0.00	1,697.75	0.00	0.00	758,925	0.00
Castigos anualizados (Miles S/)	0.00	1,697.75	0.00	0.00	758,925	758,925.00
20 Mayores Deudores <sup>4</sup> (Miles de S/)	-	-	3,832,047	3,549,728	4,159,935	3,016,304
<b>Rentabilidad</b>						
Margen Financiero Bruto	35.87%	27.27%	15.39%	6.64%	11.76%	7.31%
Margen Financiero Neto	32.51%	31.21%	7.05%	12.39%	3.90%	13.24%
Margen Operacional Neto	21.78%	26.55%	3.57%	10.27%	3.64%	10.91%
Margen Neto	14.73%	12.08%	0.82%	2.79%	3.52%	3.49%
ROAE <sup>5</sup>	3.32%	2.83%	0.19%	2.17%	0.86%	0.81%
ROAA <sup>6</sup>	0.71%	0.58%	0.04%	0.45%	0.15%	0.16%
Rendimiento sobre Préstamos	6.53%	6.38%	5.41%	5.10%	4.90%	5.28%
Rendimiento sobre Inversiones	2.48%	2.79%	2.93%	2.92%	2.82%	2.96%
Rendimiento sobre Activos de Intermediación	4.61%	4.61%	4.04%	3.88%	3.86%	3.86%
Costo de fondeo	4.06%	4.45%	4.59%	3.65%	4.65%	4.83%
Spread Financiero	0.55%	0.16%	-0.55%	0.23%	-0.79%	-0.97%
Ingresos No Operativos / Utilidad Neta	1.61%	-12.92%	227.00%	82.12%	23.42%	-24.86%
<b>Eficiencia</b>						
Gastos Operativos / Activos	0.66%	0.60%	0.59%	0.18%	0.59%	0.17%
Gastos Operativos / Ingresos Financieros	13.70%	12.63%	13.79%	18.13%	14.18%	17.40%
Gastos Operativos / Margen Financiero Bruto	38.20%	46.32%	89.64%	272.88%	120.57%	237.90%
Gastos de Personal / Ingresos Financieros	7.19%	6.42%	6.87%	8.86%	6.86%	9.74%
Gastos Personal / Colocaciones Brutas	0.59%	0.53%	0.51%	0.15%	0.52%	0.19%
Eficiencia Operacional <sup>7</sup>	32.61%	39.74%	60.71%	115.43%	76.51%	142.74%
Colocaciones Brutas / Número de Personal (Miles de S/)	23,702	30,499	36,820	30,614	33,845	30,601
<b>Información Adicional</b>						
Ingresos por Intermediación (Miles de S/)	559,190	645,898	545,899	119,705	483,568	110,303
Costos de Intermediación (Miles de S/)	353,467	449,866	432,719	104,980	415,336	101,606
Resultado de la Actividad de Intermediación (Miles de S/)	205,723	196,032	113,180	14,725	68,232	8,697
Número de Deudores	165	171	167	159	110	139
Crédito Promedio (Miles de S/)	41,658	47,019	43,683	43,314	45,942	37,789
Número de Personal	299	219	182	179	194	189
Castigos LTM (Miles de S/)	0	1,698	0	0	758,925	758,925
Castigos LTM / Coloc. Brutas Prom. + Castigos LTM	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	10.7%	11.9%

<sup>1</sup> (Cartera Problema - Provisiones) / (Patrimonio Neto)<sup>2</sup> Crédito en situación Deficiente, Dudo 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 31.12.18) **	Clasificación Actual (Al 31.03.19)	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.
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	AA.pe	Refleja muy alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. Las diferencias entre esta clasificación y la inmediata superior son mínimas.
Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo COFIDE (Hasta por US\$200 millones)	(nueva) EQL 1.pe	EQL 1.pe	Grado de más alta calidad. Existe certeza de pago de intereses y capital dentro de los términos y condiciones pactados.

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

\*\* Sesión de Comité del 27 de marzo de 2019.

## ANEXO II

## Accionistas al 02.07.2019

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 02.07.2019

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

Fuente: COFIDE / Elaboración: Equilibrium

## Plana Gerencial al 02.07.2019

Cargo	Nombre
Gerente General	Alex Pedro Zimmermann Novoa
Gerente de Asesoría Jurídica(e)*	Marco Rafael Roncagliolo Vasquez
Gerente de Gestión Humana y Administración(e)*	Sandra Del Rosario Cavero Aquije
Gerente de Desarrollo e Innovación	Desirée Alayza Serra
Gerente de Riesgos	Sandra Jáuregui Puertas
Gerente de Finanzas	Paul Bringas Arbocco
Gerente de Negocios	José Antonio Vergara Oliveros
Gerente de Operaciones y Tecnología	Juan Carlos Mejía Prado
Gerente de Activos Especiales(e)**	César David Lazo Chafloque
Jefe de Órgano de Control Institucional	Gino Álvaro Albán Peralta

\*Desde el 1 de abril de 2019.

\*\*Desde el 9 de mayo de 2019.

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, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA DE CUALQUIER MANERA, O ARCHIVADA PARA USO POSTERIOR EN CUALQUIERA DE LOS PROPOSITOS ANTES REFERIDOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE EQUILIBRIUM.

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

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

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

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