

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

Rating	Marzo 2009		
	Rating Actual	Rating Anterior	Fecha Cambio
Institución	A		
Primer Programa de Instrumentos De Corto Plazo	CP-1 + (pe)		
Primer Programa de Bonos Corporativos Cofide	AAA (pe)		
Segundo Programa de Instrumentos Representativos de Deuda - Cofide	AAA (pe)		

**Resumen**
**COFIDE S.A.**

	Dic 08	Dic 07***	Dic 06***	Dic 05
Total Activos	4.972.433	3.972.168	3.590.341	3.627.147
Patrimonio	1.823.390	1.648.032	1.496.992	1.480.780
Resultado	52.855	45.171	37.029	25.656
ROA (%)**	1,06%	1,14%	1,03%	0,71%
ROE (%)**	2,90%	2,74%	2,47%	1,73%
Apalancamiento Global	1,95	1,68	1,46	1,52

\*Cifras en miles de soles
\*\*Activos y Patrimonio al cierre del ejercicio
\*\*\*Información financiera auditada
**Analistas**

Johanna Izquierdo  
[johanna.izquierdo@aai.com.pe](mailto:johanna.izquierdo@aai.com.pe)  
 (511) 444 5588

Elke Braun  
[elke.braun@aai.com.pe](mailto:elke.braun@aai.com.pe)  
 (511) 444 5588

Sergio Castro  
[sergio.castro@aai.com.pe](mailto:sergio.castro@aai.com.pe)  
 (511) 444 5588

**Perfil**

La Corporación Financiera de Desarrollo S.A., en adelante Cofide, es una empresa de economía mixta creada en 1971, donde el Estado peruano posee el 98.7% del accionariado y la Corporación Andina de Fomento (CAF) el 1.3% restante. Cofide opera como banco de desarrollo de segundo piso, por lo que se dedica principalmente a captar recursos financieros de organismos multilaterales, bancos locales y del exterior; y del mercado de capitales; con el objeto de otorgar financiamiento a personas naturales y jurídicas vía las Instituciones Financieras Intermediarias (IFIs). Estas últimas son quienes asumen el riesgo crediticio de las colocaciones que se otorgan con los recursos recibidos. Adicionalmente, Cofide se dedica a brindar servicios de banca de inversión, administrar fondos en fideicomiso y comisiones de confianza, asistencia técnica a las IFIs, entre otros. Asimismo, la Institución tiene convenios suscritos con diversas cámaras de comercio del interior del país, a través de las cuales implementa una amplia gama de servicios de desarrollo empresarial.

**Fundamentos**

Los ratings otorgados a la Corporación se fundamentan principalmente en:

- i) El respaldo patrimonial que ofrece el principal accionista, el Estado peruano, el cual ha manifestado su compromiso de mantener la solidez financiera de la Institución.
- ii) Los bajos niveles de morosidad: 0.3 y 2.4% para la cartera atrasada y deteriorada respecto a las colocaciones brutas (sin considerar colocaciones del primer piso registradas como cuentas por cobrar), respectivamente, al 2008.
- iii) Los altos niveles de cobertura (sin considerar las colocaciones de primer piso registradas como cuentas por cobrar) de 8,911.0 y 1,120.1% para la cartera atrasada y deteriorada, respectivamente.
- iv) El grado de capitalización, lo que se refleja en un bajo ratio de apalancamiento global, 1.95x a diciembre 2008.
- v) Los mecanismos de coberturas empleados, así como los altos niveles de liquidez y la sana política de sus inversiones, que mitigan los riesgos de mercado a los cuales está expuesta.
- vi) La introducción de nuevos productos que buscan la diversificación de ingresos y mitigar el riesgo crediticio.

Se debe mencionar que una parte importante de las colocaciones de segundo piso (38.4%) corresponden a operaciones de corto plazo, lo que incrementa el riesgo de reinversión. Por otro lado, la posición conservadora por parte de las instituciones financieras

para otorgar nuevos créditos ante la crisis financiera internacional, podría elevar el perfil de riesgo del portafolio dado que son las instituciones menos líquidas y con una base de fondeo menos sólida las que tendrían mayor propensión a aumentar sus saldos.

Si bien la gerencia ha venido mostrando autonomía en su gestión, profesionalismo y un moderado nivel de rotación, pese a ser una empresa mixta en la que el Estado mantiene la mayor proporción de la propiedad, AAI considera que este último aspecto está muy relacionado al gobierno de turno.

## DESCRIPCIÓN DE LA INSTITUCIÓN

Cofide es una empresa de economía mixta, cuyos accionistas son el Estado Peruano (representado por el Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado – FONAFE, dependencia del Ministerio de Economía y Finanzas – MEF) y la Corporación Andina de Fomento – CAF, con un 98.7 y 1.3% del accionariado, respectivamente.

La Corporación se constituyó con el fin de contribuir con el desarrollo integral del país, mediante la captación de fondos e intermediación financiera para la promoción y financiamiento de inversiones productivas y de infraestructura pública y privada a nivel nacional.

En este sentido, Cofide opera como un banco de segundo piso, captando recursos financieros del exterior (fundamentalmente de organismos multilaterales) y del país, los que luego canaliza, junto con los propios, a través de instituciones financieras nacionales. Además, lleva a cabo actividades fiduciarias relacionadas con el desarrollo descentralizado del país.

Más aún, la Corporación también brinda servicios no financieros. Estos se dan a través de los Centros Cofide y los convenios de cooperación interinstitucional con cámaras de comercio regionales, mediante los cuales se brinda información, consultoría y capacitación a microempresarios. Estos servicios se brindan en diez locales en Lima y en 21 cámaras de comercio regionales.

Asimismo, Cofide busca impulsar la mayor intermediación a través del diseño e implementación de nuevos instrumentos como los Productos Financieros Estandarizados (PFEs), los mismos que se orientan al financiamiento integral de procesos productivos, básicamente vinculados al desarrollo del sector agrícola y rural. Durante el 2008, se aprobaron operaciones por US\$68.7 millones, siendo el saldo al cierre del año de US\$32.6 millones (US\$20.3 millones a diciembre 2007). Las aprobaciones de PFE desde sus inicios ascendieron a US\$174.2 millones.

Adicionalmente, Cofide cuenta con diversos programas como el de Gestores Voluntarios que está conformado por un grupo de profesionales voluntarios que prestan servicios de asesoría a través de empresas de desarrollo como ONGs, organismos públicos, gobiernos, etc. Asimismo, cuenta con el Programa Inclusivo de Desarrollo Empresarial (PRIDER) que tiene como objetivo la integración sostenible y competitiva de las familias rurales a

través del incremento de las capacidades en temas de gestión empresarial y financiera.

Por otro lado, se inauguraron las oficinas macro regionales del Norte (Piura) y Sur (Arequipa), ambas en el 2007 y la del Centro (Huancayo) y Oriente (San Martín) en el primer y cuarto trimestre del 2008, respectivamente; con el objetivo de impulsar la inversión y el acceso al financiamiento de proyectos

**Estrategia:** De acuerdo con los objetivos planteados en el Plan Estratégico 2007-2011, la Corporación busca: i) fortalecer el rol promotor y de financiamiento de la inversión e infraestructura; ii) incrementar la canalización de recursos financieros al sector de la pequeña y micro empresa; iii) facilitar el acceso de nuevos participantes (en especial personas naturales) al mercado financiero y de capitales; iv) aumentar la oferta de servicios financieros; y, v) contribuir con la inclusión de sectores sociales menos favorecidos a la economía nacional, entre otros.

Los objetivos trazados implicaron el desarrollo de una nueva estructura orgánica que promoviera una política de descentralización interna, dando una mayor autonomía al Departamento de Imagen Institucional y al Departamento de Recuperaciones, así como un mayor impulso al Departamento de Planeamiento y Control de Gestión.

Por otro lado, como parte del control de la gestión, a partir de marzo 2007, se implementó el *Balanced Scorecard* para el monitoreo mensual del cumplimiento de los objetivos trazados en el Planeamiento Estratégico.

Al cierre del 2008, el porcentaje de cumplimiento como promedio simple de los 21 indicadores de gestión fue de 109%.

**Gobierno Corporativo:** El Banco es dirigido por su Directorio y administrado por su Gerente General. El Directorio es la más alta autoridad y está compuesto por cinco directores independientes cuyo periodo se limita a tres años con posibilidad de reelección. El directorio se reúne cuando menos una vez al mes.

Adicionalmente, se tienen tres comités: Comité de riesgos, Comité de Activos y Pasivos, y Comité de Auditoría. Adicionalmente, el Órgano de Control Institucional, encargado de la auditoría interna, reporta directamente al presidente del directorio y al comité de auditoría.

Es importante mencionar que si bien Cofide cuenta con autonomía administrativa, existe una alta rotación del directorio ligada al gobierno de turno. En febrero del presente año, se anunció el cambio del

Presidente del Directorio, así como de varios directores.

No obstante lo anterior, la gerencia ha mostrado un moderado nivel de rotación, así como autonomía en su gestión y profesionalismo.

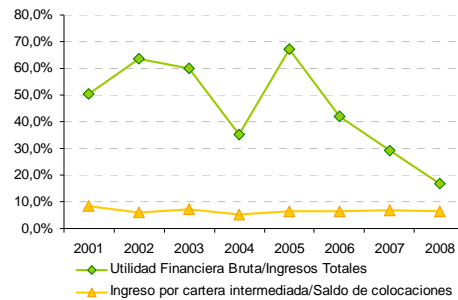
**Desempeño:** La economía peruana ha mantenido un crecimiento sostenido en los últimos siete años a tasas por encima del 6% en promedio, alcanzando un record de crecimiento en el 2008 de 9.84%, a pesar de la desaceleración observada en el último trimestre como consecuencia de la crisis financiera internacional. El sistema bancario se ha beneficiado del crecimiento sostenido de la economía, el cual ha ido acompañado de políticas crediticias conservadoras y una regulación bancaria prudente, permitiendo cerrar el 2008 con ratios sólidos, holgados niveles de liquidez, reducida morosidad provisionada en más de 100%, adecuados ratios de capital, menor dolarización y atractivos indicadores de rentabilidad (para mayor detalle del sistema bancario, revisar el análisis sectorial en [www.aai.com.pe](http://www.aai.com.pe)).

Por la naturaleza de su negocio, las actividades de Cofide están supeditadas a la evolución del sistema financiero. Así, en la medida que las instituciones financieras demanden mayores créditos, sus operaciones se expandirán, tal y como ha venido pasando.

A inicios del 2008 la Corporación mostró un incremento considerable en la colocación de créditos, principalmente a los bancos, dado el fuerte crecimiento que éstos experimentaron en sus colocaciones (créditos de consumo y comercio exterior). Sin embargo, a finales del 2008, dada la coyuntura financiera y los altos niveles de liquidez que presentaron los bancos, éstos redujeron sus saldos con la Corporación. No obstante, las colocaciones al cierre del 2008 se incrementaron como consecuencia del incremento de colocaciones a empresas no bancarias.

A nivel de resultados, al 2008 Cofide registró ingresos financieros por S/. 241.8 millones, mostrando un incremento de 35.9% respecto del año anterior (S/. 177.8 millones). Dicho aumento se debe principalmente a los mayores ingresos provenientes de la ganancia en fluctuación de valor de instrumentos financieros derivados, la cual ascendió a S/. 69.3 millones (S/. 5.1 millones al cierre del año anterior) y por la cartera intermediada, la cual ascendió a S/. 125.1 millones (S/. 113.1 millones a diciembre 2007). Por su parte, los ingresos provenientes de las colocaciones de segundo piso se muestran estables.

Evolución de la Utilidad Financiera Bruta y de los Ingresos por Cartera Intermediada



Por su parte, los gastos financieros ascendieron a S/. 201.3 millones, los cuales representan un incremento del 72.5% con respecto al 2007. Lo anterior se debe principalmente al significativo aumento del gasto por diferencia en cambio (de S/.25.6 a 107.6 millones) dado que mayoritariamente la deuda se concentra en moneda extranjera.

De esta forma, la utilidad financiera bruta mostró una reducción de 33.8% (S/. 20.6 millones) respecto a los niveles del 2007.

Por otro lado, se tuvo una reversión neta de provisiones de crédito e inversiones por S/. 32.2 millones, mientras que en similar período del año anterior las reversiones alcanzaron la cifra de S/. 16.0 millones. Cabe destacar que el gasto en provisiones por incobrabilidad de créditos del ejercicio alcanzó la cifra de S/. 170.5 millones, monto muy superior a los S/. 60.3 millones registrados al 2007 dado que se realizaron provisiones genéricas voluntarias por S/.127.1 millones (S/. 35.2 millones en el 2007) con base a los acuerdos de Directorio de setiembre 2005. Por otro lado, se tuvo una reversión de provisiones por recuperos de S/. 202.8 millones.

Por su parte, los ingresos por servicios financieros ascendieron a S/. 12.3 millones, superiores a los registrados al 2007 (S/. 11.0 millones). Dicho incremento se explica principalmente por el mayor saldo de los recursos administrados en fideicomisos y comisiones de confianza. El incremento con relación al 2007 se explica por el mayor monto administrado en: i) Aeropuertos Regionales; y, ii) el Banco de la Nación; así como por la incorporación de nuevos fideicomisos como ENAPU, FONAFE, y diversos Productos Financieros Estructurados (PFEs), entre otros.

**Fideicomisos y Comisiones de Confianza**

	2005	2006	2007	2008
MM de US\$	839,6	937,2	1.042,2	1.071,0
Var %		11,6%	11,2%	2,8%

Fuente: Cofide

Por su parte, los gastos administrativos representaron S/. 39.0 millones, nivel similar al de diciembre 2007, mientras que el gasto en provisiones para incobrabilidad de cuentas por cobrar, adjudicados y otras contingencias, disminuyeron significativamente de S/. 13.6 a S/. 5.3 millones.

Asimismo, al cierre del 2008 la Corporación registró otros ingresos netos por S/. 47.9 millones, lo cual representó un incremento del 24.6% con respecto del 2007. Lo anterior es producto de las recuperaciones de créditos que se encuentran registradas en cuentas de orden, de la recuperación de intereses de la cartera cedida, y de la venta de bienes adjudicados.

Finalmente, la utilidad neta ascendió a S/. 52.9 millones, superior a la utilidad registrada en el 2007 (S/. 45.2 millones), debido a los mayores recuperos que permitieron revertir provisiones.

A diciembre 2008, la Corporación obtuvo un ROE y un ROA de 2.9 y 1.1%, respectivamente (2.7 y 1.1% a diciembre 2007).

**ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS**

Los principales riesgos a los que está expuesta la Corporación son: i) el riesgo crediticio, proveniente de las colocaciones y el portafolio de inversiones que mantiene; ii) el riesgo de mercado, dentro de los que destacan el riesgo de tipo de cambio y el de tasas de interés; y, iii) el riesgo operacional.

**Riesgo Crediticio:** La División de Riesgos gestiona el riesgo crediticio mediante la evaluación permanente de los intermediarios (IFIs), a través de los cuales se canalizan los recursos, con la finalidad de determinar los límites de crédito para cada uno.

Las colocaciones canalizadas por las IFIs se hacen bajo su propia cuenta y riesgo. Adicionalmente, en sus contratos de crédito, éstas se obligan a la cesión de la cartera financiada con recursos de Cofide en garantía de sus acreencias, por lo que es potestad de la Corporación ejecutar la cesión de derechos sobre la cartera de los intermediarios en compensación de sus créditos.

Durante el 2008, las colocaciones brutas se incrementaron en 11.5%, pasando de US\$594.3 a 662.9 millones en el año producto del incremento de la cartera de segundo piso.

En el último año, se ha podido apreciar un incremento en las colocaciones a Instituciones Financieras Especializadas en la Micro y Pequeña Empresa (IFIEs), concentrando el 41.5% de la cartera (32.5% a diciembre 2007). No obstante, los bancos continúan siendo los principales tomadores de fondos (52.0%).

Como ya se mencionó, la caída de la participación de los bancos dentro de las colocaciones de Cofide se debió a los altos niveles de liquidez que éstos mantienen.

**Estructura de la Cartera de Segundo Piso (Miles de US\$)**

Institución	dic-08	%	dic-07	%	dic-06	%	dic-05	%
Total Bancos	315.315	52,0%	354.363	66,8%	245.073	59,8%	238.875	66,0%
Total Financieras	39.266	6,5%	3.672	0,7%	7.568	1,8%	3.499	1,0%
Total CMAC's	155.402	25,6%	79.090	14,9%	79.153	19,3%	54.737	15,1%
Total CRAC's	26.350	4,3%	13.998	2,6%	7.271	1,8%	5.637	1,6%
Total Leasings	20.193	3,3%	25.432	4,8%	23.123	5,6%	35.019	9,7%
Total Edpymes	47.088	7,8%	50.313	9,5%	45.883	11,2%	22.609	6,2%
Total Cooperativas	2.265	0,4%	3.679	0,7%	1.716	0,4%	1.640	0,5%
<b>Total</b>	<b>605.879</b>	<b>100,0%</b>	<b>530.547</b>	<b>100,0%</b>	<b>409.787</b>	<b>100,0%</b>	<b>362.016</b>	<b>100,0%</b>

Fuente: Cofide

Cabe resaltar que el aumento de las colocaciones en las IFIEs viene acompañado de un aumento de las colocaciones en soles, las cuales representaron el 49.3% de las colocaciones brutas.

Con el objetivo de reducir la dependencia a las instituciones financieras, la Corporación viene realizando esfuerzos para diversificar sus negocios a través de la implementación de una banca de inversión, administración de fideicomisos, asesorías y el diseño de nuevos productos como los PFEs.

Por otro lado, la cartera de primer piso (también llamada cedida o directa), que proviene de la cartera adjudicada de las instituciones financieras intervenidas y en un proceso de liquidación, ascendió a US\$57.0 millones, inferior a los US\$63.8 millones del año anterior.

**Cartera de Primer Piso a Diciembre 2008 (Miles de US\$)**

Varios - Ex Cartera Latino Leasing	11.229
Varios - Ex Cartera Banco República	59
Varios - Ex Cartera Banco Nuevo Mundo	1.947
Varios - Ex Cartera Banco Banex	2.730
Varios - Ex Cartera Banco NBK	7.693
Operaciones Consolidadas	16.062
Varios - Ex Cartera Banco Nuevo Mundo 1/	11.862
Otros Diversos	5.405
<b>Total</b>	<b>56.989</b>

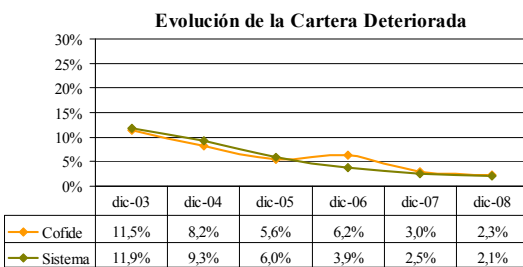
1/ La cartera de 1er piso es administrada por Cofide, con excepción de la ex cartera del Nuevo Mundo.

Cabe destacar que la cartera del NBK se incrementó en el año (S/. 2.0 millones aproximadamente) producto de la refinanciación de algunas operaciones.

Además, producto de las recuperaciones de la cartera cedida, la cartera de primer piso disminuyó su participación sobre las colocaciones brutas, de 10.7% al 2007, a 8.6% al 2008.

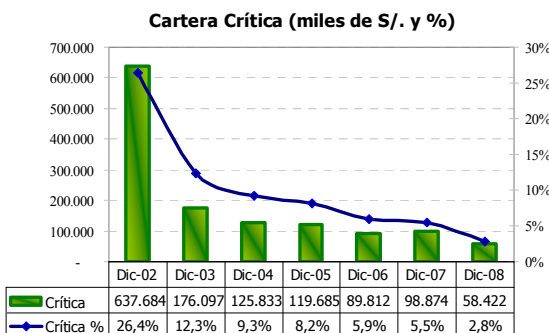
**Cartera riesgosa y coberturas:** La cartera deteriorada (vencida, judicial, refinanciada y reestructurada, sin considerar la cartera cedida en cuentas por cobrar) disminuyó de 3.0% en diciembre 2007 a 2.4% a diciembre del 2008.

Se debe destacar que durante el 2008 se recuperaron US\$18.3 millones correspondientes a la cartera cedida (US\$22.2 millones en todo el 2007).



Sin considerar cartera cedida en cuentas por cobrar  
Fuente: Cofide

Respecto a la clasificación de la cartera según el anexo V, a diciembre 2008 la cartera crítica (deficiente, dudoso y pérdida) representó el 2.8% del total de la cartera, porcentaje inferior al mostrado al cierre del 2007 (5.5%).



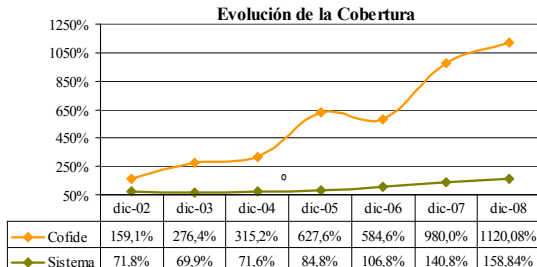
\* Fuente: COFIDE

La Corporación mantiene un importante stock de provisiones contra la pérdida potencial que se podría generar de la cartera adjudicada. Además, viene realizando provisiones genéricas voluntarias en línea con los acuerdos del Directorio en prevención de futuros deterioros de la cartera.

Detalle de Provisiones	
Genéricas Voluntarias	430.60
Genéricas Obligatorias	17.51
Específicas	72.37
<b>Total</b>	<b>520.48</b>

A diciembre 2008, las provisiones ascendieron a S/.520.5 millones (S/. 490.4 millones al cierre del 2007). Estas cubrieron la cartera deteriorada en

1,120.1% sin considerar las colocaciones que están como cuentas por cobrar, colocando a la Corporación muy por encima del promedio del sistema bancario.



Sin considerar cartera cedida en cuentas por cobrar  
Fuente: Cofide

Cabe mencionar, que si se considera la cartera cedida que se encuentra en las cuentas por cobrar, el porcentaje de cartera deteriorada ascendería a 4.5%. No obstante, el nivel de cobertura de dicha cartera sería de 560.5%.

US\$ Millones	Dic-08	Dic-07	Dic-06	Dic-05
Coloc. Brutas Totales (1)	662.9	594.3	487.3	475.4
Coloc. Primer Piso (1) (2)	57.0	63.8	77.5	113.3
C. Deteriorada (1)	29.6	33.8	45.3	79.1
Provisiones	165.9	163.8	160.3	153.5
Patrimonio	580.7	550.1	468.4	431.7
Prov Tot. / C. Deteriorada	560.5%	484.6%	353.9%	194.1%
Prov Tot. / C. Adjudicada	291.1%	256.7%	206.8%	135.5%
C. Deter - Prov T. / Patrim	-23.5%	-23.6%	-24.6%	-17.2%
C. Adj. - Prov T. / Patrim	-18.8%	-18.2%	-17.7%	-9.3%
C. Adjud. / C. Brutas	8.6%	10.7%	15.9%	23.8%
C. Det. / C. Brutas	4.5%	5.7%	9.3%	16.6%

(1) Incluye la cartera cedida en cuenta por cobrar (US\$1.9 millones a diciembre 2008).  
(2) Compuesta por las carteras provenientes del N BK, República, BANEX, Latino Leasing  
(3) A partir de Dic 2007 incluye reclasificación de inversiones permanentes en CAF  
\* Fuente: COFIDE

**Otros activos rentables:** A diciembre 2008, los fondos disponibles se incrementaron significativamente con respecto del año anterior como consecuencia del incremento del requerimiento de encaje según la normativa y, de los fondos captados para el préstamo sindicado. Así, los fondos disponibles pasaron de representar el 2.4% del total del activo a 9.6% en el año.

Por otro lado, la Corporación mantiene un saldo importante de inversiones, US\$919.1 millones, de los cuales el 84.5% corresponde a inversiones permanentes. A diciembre 2008, éstas representaron el 54.0% del activo total.

El grueso de las inversiones permanentes corresponde a las acciones de la CAF, las cuales se registran al valor de la participación patrimonial. En el año, éstas se incrementaron en 13.8% debido a la ganancia por diferencia en cambio y al mayor valor patrimonial de las acciones.

Por su parte, las inversiones negociables y a vencimiento ascendieron a US\$144.4 millones, inferiores en 6.0% a las registradas a diciembre 2007.

Según el tipo de instrumento, a diciembre 2008, el 43.3% se encontraba invertido en bonos del tesoro peruano y el 56.6% restante en otros activos financieros (bonos corporativos, bonos de titulización, bonos subordinados, etc.).

**Riesgo de Mercado:** Los riesgos de mercado de la Corporación se derivan principalmente de variaciones en el tipo de cambio, tasa de interés y liquidez. La gestión de riesgos de mercado del Banco se lleva a cabo a través de la división de riesgos. Para ello, Cofide cuenta con políticas de riesgo de tasas de interés, tipos de cambio y de instrumentos financieros derivados.

El control y seguimiento de las políticas se efectúa en forma continua, y es reportado mensualmente al comité de riesgos y trimestralmente al Directorio. Cualquier excepción a las políticas antes mencionadas debe contar con la aprobación del comité de riesgos financieros.

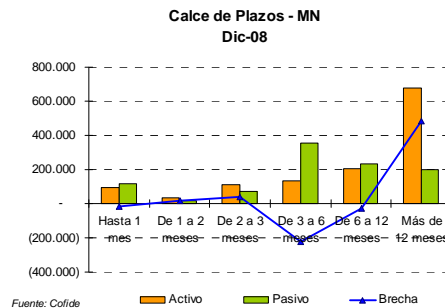
Además, la Corporación cuenta con un comité de activos y pasivos, el cual está conformado por nueve miembros, incluidos el gerente general, el gerente financiero y el gerente de riesgos.

Cabe mencionar que a diciembre 2008 Cofide mantiene vigentes operaciones de *cross currency swap* JPY/USD y USD/PEN, y *forwards* de compra de moneda extranjera por sus recursos captados en yenes y dólares. Asimismo, se realizaron operaciones *swap* de tasas de interés, debido a las obligaciones referenciadas a tasas LIBOR.

A diciembre 2008, de acuerdo con los modelos internos del Banco, el requerimiento patrimonial por riesgos de mercado fue de S/. 4.3 millones.

**Liquidez:** Este riesgo se administra de manera general mediante el calce de plazos entre los activos y pasivos de la Corporación. Asimismo, Cofide cuenta con políticas de manejo de liquidez establecidas, que fijan ciertos indicadores con el fin de establecer los stocks mínimos de fondos disponibles, inversiones temporales y estructura de los fondos líquidos, cuyo seguimiento y control le permite manejar adecuadamente este riesgo.

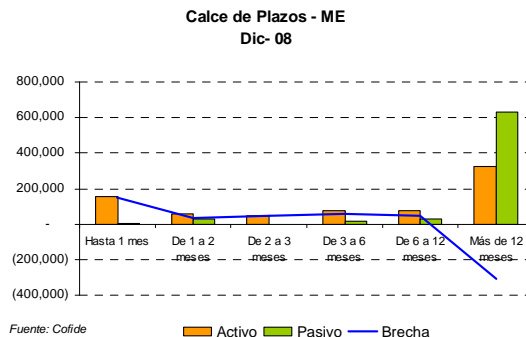
Respecto al calce de monedas, a diciembre 2008, la Corporación se mostró calzada ya que los activos, tanto en moneda nacional como extranjera, superaron a los pasivos.



La Corporación presenta descalces importantes en nuevos soles en los tramos de tres a seis meses y de más de 12 meses, que comprometen en 15.0 y 32.7% el patrimonio efectivo, respectivamente.

La Corporación viene trabajando en dos emisiones de bonos en soles (en su conjunto entre S/. 60 y 70 millones) con una duración de 2.5 y 3 años, las mismas que buscarían mejorar el calce en dicha moneda.

Por otro lado, la Corporación no presenta descalces en moneda extranjera, salvo en el período de más de 12 meses.



Cabe mencionar que la Corporación mantiene líneas concertadas, tanto en moneda nacional como extranjera, a las que recurriría en una situación de iliquidez, si fuera necesario. Se debe mencionar que dichas líneas no son comprometidas.

**Riesgos de Operación:** Cofide cuenta con una metodología para la medición de los riesgos de operación y un Manual de Políticas de Administración de Riesgos de Operación, dentro de las cuales destacan: i) el permanente seguimiento del cumplimiento de los lineamientos, indicadores y límites de los riesgos de operación; ii) la incorporación del manejo de las políticas y procedimientos de riesgos de operación en las funciones de su personal; y, iii) la alineación de los

objetivos con las medidas definidas para mitigar los riesgos de operación.

### FUENTE DE FONDOS Y CAPITAL

A diciembre 2008 el total de pasivos ascendió a S/. 3,149.0 millones, superior en 35.5% al del cierre del 2007 por la mayor captación de recursos tanto de instituciones locales como organismos internacionales.

La fuente más importante de fondeo son los adeudados, cuyo saldo al cierre del 2008 representó el 44.0% de los activos. Le siguen en importancia las obligaciones en circulación, con el 5.3%.

ESTRUCTURA DEL FONDEO

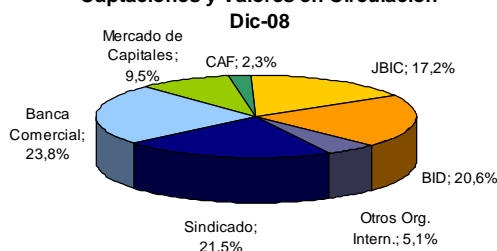
(% sobre el total de activos)	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08
Obligaciones con el Público	4.3%	0.4%	1.3%	0.5%	2.3%
Depósitos del Sist. Finan. y Org. Finan. Ints.	2.2%	4.8%	1.5%	1.9%	3.9%
Adeudos a Corto Plazo	2.7%	1.0%	5.0%	13.9%	8.8%
Adeudos a Largo Plazo	39.7%	39.6%	34.6%	27.7%	35.2%
Valores y Títulos en Circulación	5.6%	6.4%	9.5%	7.1%	5.3%
<b>Total</b>	<b>54.5%</b>	<b>52.2%</b>	<b>51.9%</b>	<b>51.0%</b>	<b>55.5%</b>

Fuente: Cofide

Dentro de los adeudados destaca el préstamo sindicado liderado por el *Standard Chartered Bank* con el 21.5%, el BID con el 20.6% y el *Japan Bank for International Cooperation* (JBIC) con el 17.2%.

El préstamo con el *Standard Chartered Bank* corresponde a un préstamo sindicado donde han participado 17 instituciones. El monto del mismo asciende a US\$185 millones y fue desembolsado en tres tramos: uno de US\$65 millones (en junio del presente año) y dos de US\$60 millones (julio y agosto 2008) y a un plazo de tres años, siendo la primera amortización semestral en el mes vigésimo cuarto.

Captaciones y Valores en Circulación



Fuente: Cofide

La Corporación cuenta con US\$845.2 millones de líneas autorizadas con instituciones del exterior según el anexo 14, de las cuales el 68.0% está utilizado. Se debe mencionar que dichas líneas no son comprometidas, lo cual constituye un riesgo, más aún en condiciones de incertidumbre financiera a nivel internacional.

Sin embargo, se debe destacar el esfuerzo de la Corporación por incrementar el plazo de las mismas y diversificar sus fuentes con la emisión de deuda de corto y largo plazo en el mercado de capitales.

En términos de monedas, a diciembre 2008 las fuentes de financiamiento estaban compuestas en un 48.6% por obligaciones en dólares, 17.2% en yenes, 33.0% en nuevos soles y 1.2% en euros.

Cabe señalar que en abril del 2008 se emitieron la Séptima emisión Serie C, la Octava Serie B y la Novena Serie A por S/. 10.0, 10.0 y 16.87 millones, respectivamente y venció la Tercera emisión por S/.50 millones. De esta manera, el saldo de los valores en circulación disminuyó de S/. 281.4 a 262.1 millones en el año.

Dado que las emisiones en el mercado de capitales se vienen realizando en moneda local, esto ayudará a mejorar el calce dado que el grueso de las captaciones es en moneda extranjera.

**Capital:** A diciembre 2008, el patrimonio ascendió a S/. 1,823.4 millones, superior en 10.6% al registrado al cierre del 2007 debido principalmente al ajuste del valor patrimonial de las inversiones permanentes en CAF (S/. 197.4 millones). Como se recordar, desde finales del 2007 Cofide viene registrando directamente contra la cuenta de resultados acumulados del patrimonio las fluctuaciones en el valor de su inversión en las acciones que mantiene de la CAF.

Por su parte, el patrimonio efectivo fue de S/. 1,472.6 millones a diciembre 2008, el cual considera S/. 23.3 millones de provisiones genéricas. Al respecto, se debe mencionar que no considera el ajuste patrimonial de la CAF, dado que éste fue hecho con resultados acumulados.

De otro lado, a diciembre 2008 el endeudamiento contable fue de 1.73x (1.41x a diciembre 2007), mientras que el ratio de apalancamiento global por riesgo crediticio y de mercado fue 1.95x (1.68x a diciembre 2007).

### DESCRIPCIÓN DE LOS INSTRUMENTOS

**Primer Programa de Emisión de Bonos Cofide:** Este programa se aprobó en Junta General de Accionistas de mayo 1999 por un monto de hasta S/. 700 millones. A la fecha, sólo está vigente la Séptima Emisión, cuyo vencimiento es en noviembre 2011.

**Segundo Programa de Emisión de Instrumentos Representativos de Deuda - Cofide:** En Junta General de Accionistas del 16 de marzo del 2004 se aprobó el Segundo Programa hasta por US\$150 millones o su equivalente en moneda nacional.

**Primer Programa de Instrumentos de Deuda de Corto Plazo – Cofide:**

En Junta General de Accionistas, del 19 de marzo del 2007, se aprobó el Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo de COFIDE hasta por US\$100 millones o su equivalente en moneda nacional. El 19 de noviembre del 2007, mediante Resolución Directoral de Emisores N°066-2007-EF/94.06.3, la Conasev aprobó el trámite anticipado y la inscripción del programa en mención.

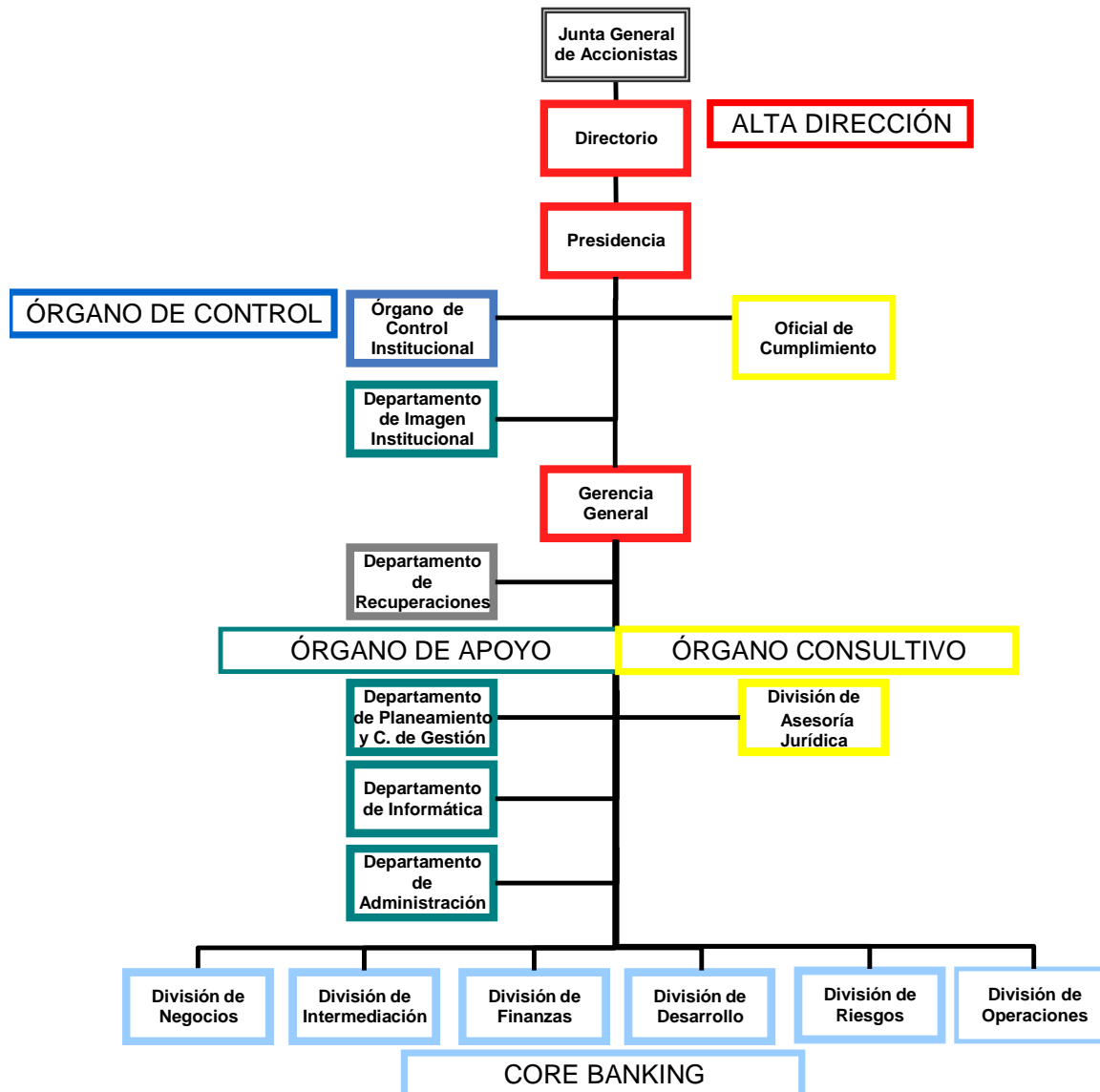
El plazo del Programa es de dos años, renovable por única vez y de manera automática. El rendimiento puede ser fijo, variable, vinculado a la evolución de un indicador o cupón cero.

A la fecha, Cofide tienen en circulación los siguientes instrumentos de deuda:

Programa / Tipo de Valor	Emisión	Serie	Fecha de Emisión	Monto Emisión (En millones de Soles)	Tasa n. a.	Tipo de tasa	Fecha de Redención
<b>Primer Programa de Bonos COFIDE</b>							
Bonos Corporativos	7ma.	A	26/11/2001	20.0	7.00%	VAC	26/11/2011
<b>Segundo Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de COFIDE</b>							
Bonos Corporativos	2da.	A	16/01/2006	29.80	6.81%	Fija	16/01/2009
Bonos Corporativos	2da.	B	23/01/2006	18.42	6.64%	Fija	23/01/2009
Bonos Corporativos	4ta.	A	12/06/2006	17.22	6.95%	Fija	12/06/2009
Bonos Corporativos	4ta.	B	28/06/2006	20.00	7.10%	Fija	28/06/2009
Bonos Corporativos	4ta.	C	18/09/2006	12.78	6.25%	Fija	18/09/2009
Bonos Corporativos	5ta.	A	12/06/2006	30.00	7.28%	Fija	12/06/2011
Bonos Corporativos	5ta.	B	28/06/2006	15.38	7.60%	Fija	28/06/2011
Bonos Corporativos	7ma.	A	22/01/2007	20.80	5.75%	Fija	15/01/2011
Bonos Corporativos	7ma.	B	01/06/2007	15.00	5.50%	Fija	15/07/2011
Bonos Corporativos	7ma.	C	02/04/2008	10.00	5.70%	Fija	02/04/2012
Bonos Corporativos	8va.	A	01/06/2007	20.00	5.90%	Fija	15/07/2017
Bonos Corporativos	8va.	B	02/04/2008	10.00	6.65%	Fija	02/04/2018
Bonos Corporativos	9na.	A	02/04/2008	16.87	5.70%	Fija	02/04/2011
Bonos Corporativos	11va.	A	15/01/2009	40.00	7.91%	Fija	15/01/2013
Bonos Corporativos	12va.	A	15/01/2009	30.00	7.94%	Fija	15/01/2015
<b>Primer Programa de Instrumentos de Deuda de Corto Plazo COFIDE</b>							
Instrumento Plazo Corto	1ra.	Única	22/01/2009	30.00	7.25%	Fija	05/08/2009
Instrumento Plazo Corto	2da.	Única	22/01/2009	10.00	7.25%	Fija	05/08/2009

\* Fuente: COFIDE

**ANEXO  
ESTRUCTURA ORGÁNICA DE LA  
CORPORACIÓN FINANCIERA DE DESARROLLO S.A.- COFIDE**



<b>Banco COFIDE</b> (en miles de S/.)	<b>dic-04</b>	<b>dic-05</b>	<b>dic-06</b>	<b>dic-07</b>	<b>dic-08</b>	<b>Sistema dic-08</b>
<b>Resumen de Balance</b>						
Activos	3.673.593	3.627.147	3.590.341	3.972.168	4.972.433	147.678.038
Colocaciones Brutas	1.214.133	1.348.302	1.438.737	1.695.886	2.000.985	90.940.641
Inversiones Financieras	2.155.081	2.476.470	2.432.287	2.615.930	2.886.051	19.651.610
Activos Rentables (1)	3.648.716	3.934.390	3.932.912	4.331.394	5.293.915	138.086.944
Depósitos y Captaciones del Público	157.619	15.887	46.448	18.241	114.780	96.373.343
Patrimonio Neto	1.467.666	1.480.780	1.496.992	1.648.032	1.823.390	12.223.299
Provisiones para Incobrabilidad	312.691	471.707	510.292	490.397	520.480	3.016.866
<b>Resumen de Resultados</b>						
Ingresos Financieros	113.104	493.335	207.220	209.588	241.794	13.648.801
Gastos Financieros	73.237	161.447	120.381	148.499	201.327	4.672.423
Utilidad Financiera Bruta	39.867	331.888	86.839	61.089	40.467	8.976.378
Otros Ingresos y Gastos Financieros Neto	7.489	10.728	8.915	10.203	11.398	2.295.200
Utilidad Operativa Bruta	47.356	342.616	95.753	71.292	51.865	11.271.578
Gastos Administrativos	33.840	37.230	36.939	38.575	38.969	4.998.619
Utilidad Operativa Neta	13.516	305.386	58.814	32.717	12.896	6.272.960
Otros Ingresos y Egresos Neto	-14.161	32.313	26.667	38.426	47.874	525.653
Provisiones de colocaciones	-84.818	134.612	-1.563	-15.812	-32.322	1.496.424
Otras provisiones	34.281	175.661	29.080	11.687	3.663	211.371
Depreciación y amortización	1.983	1.770	1.746	1.673	1.895	359.177
Impuestos y participaciones	2.935	0	19.190	28.424	34.680	1.413.363
Utilidad neta	9.437	25.656	37.029	45.171	52.855	3.318.277
<b>Resultados</b>						
Utilidad Neta / Patrimonio	0,64%	1,73%	2,47%	2,74%	2,90%	27,15%
Utilidad Neta / Activos	0,26%	0,71%	1,03%	1,14%	1,06%	2,25%
Utilidad / Ingresos Financieros	8,34%	5,20%	17,87%	21,55%	21,86%	24,31%
Ingresos Financieros / Activos Rentables (1)	3,10%	12,54%	5,27%	4,84%	4,57%	9,83%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables	3,66%	8,52%	6,46%	7,32%	7,30%	3,62%
Margen Financiero Bruto	35,25%	67,27%	41,91%	29,15%	16,74%	65,77%
Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta	71,46%	10,87%	38,58%	54,11%	75,13%	44,35%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables (1)	1,70%	-0,17%	0,75%	0,81%	0,75%	3,05%
<b>Activos</b>						
Colocaciones Netas / Activos Totales	24,54%	24,17%	25,86%	30,35%	29,77%	59,54%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	3,66%	0,36%	0,21%	0,39%	0,30%	1,29%
Cartera Deteriorada (2) / Colocaciones Brutas	8,19%	5,60%	6,15%	2,99%	2,35%	2,11%
Provisiones / Cartera Atrasada	704,56%	9654,16%	16748,37%	7598,34%	8910,98%	260,48%
Provisiones / Cartera Deteriorada	315,24%	627,60%	584,58%	980,05%	1120,08%	158,84%
Activos Improductivos (3) / Total de Activos	0,61%	-8,62%	-10,05%	-9,66%	-6,90%	5,50%
<b>Pasivos y Patrimonio</b>						
Depósitos a la vista/ Total de fuentes de fondeo (4)	7,84%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	21,07%
Depósitos a plazo/ Total de fuentes de fondeo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	36,86%
Depósitos de ahorro / Total de fuentes de fondeo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	16,47%
Depósitos del Sist. Fin. y Org. Internac. / Total de fuentes de fondeo	4,05%	9,28%	3,00%	3,84%	7,33%	5,37%
Total de Adeudos / Total de fuentes de fondeo	77,80%	78,45%	78,16%	82,15%	82,76%	16,25%
Total valores en circulación / Total de fuentes de fondeo	10,31%	12,27%	18,84%	14,01%	9,91%	3,99%
Pasivos / Patrimonio (x)	1,50	1,45	1,40	1,41	1,73	11,08
Indice de Apalancamiento Global (x)	1,50	1,52	1,46	1,68	1,95	8,44

<b>Banco COFIDE</b> (en miles de S/.)	<b>dic-04</b>	<b>dic-05</b>	<b>dic-06</b>	<b>dic-07</b>	<b>dic-08</b>	<b>Sistema dic-08</b>
<b>Liquidez</b>						
Total caja/ Total de obligaciones con el público	241,8%	1197,8%	360,7%	516,2%	414,0%	31,0%
Total de recursos líquidos (5) / Obligaciones de Corto Plazo (6)	264,4%	336,2%	237,4%	87,3%	123,6%	42,0%
Colocaciones Netas/Depósitos y Obligaciones (x)	377,9%	460,9%	919,0%	1262,7%	479,8%	85,2%
<b>Calificación de Cartera</b>						
Normal	65,7%	77,1%	84,4%	78,6%	76,6%	93,3%
CPP	25,1%	14,7%	9,7%	15,8%	20,5%	3,5%
Deficiente	3,8%	5,1%	3,2%	2,0%	1,5%	1,1%
Dudoso	1,9%	0,0%	0,1%	1,3%	1,1%	1,2%
Pérdida	3,6%	3,1%	2,6%	2,2%	0,2%	1,0%

**(1) Colocaciones Brutas = Colocaciones + Intereses y comisiones no devengadas**

**(2) Activos Rentables = Caja + Inversiones+ Interbancarios+Colocaciones vigentes+ Inversiones pmanentes**

**(3) Cartera Deteriorada = Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada**

**(4) Activos Improductivos = Cartera Deteriorada neto de provisiones+ cuentas por cobrar + activo fijo + otros activos +bienes adjudicados**

**(5) Fuentes de Fondo = depósitos a la vista+ a plazo+de ahorro+ depósitos del sistema financiero y org.Internacionales+ Adeudos + Valores en Circulación**

**(6) Recursos líquidos = Caja+ Fondos interbancarios neto+Inversiones temporales**

**(7) Obligaciones de Corto Plazo = Total de captaciones con el público+ dep. Sist.Financiero + Adeudos de Corto Plazo.**

***ANTECEDENTES***

Emisor:	Corporación Financiera de Desarrollo S.A. COFIDE
Domicilio legal:	Augusto Tamayo 160 - San Isidro Lima - Perú
RUC:	20100116392
Teléfono:	(511) 615-4000

***RELACIÓN DE EJECUTIVOS***

Julio César de la Rocha Corzo	Gerente General
Carlos Linares Peñaloza	Gerente, División de Finanzas
Marlene Falera Ripas	Gerente, División de Intermediación
Armando Mestas Bendezú	Gerente, División de Negocios
María Eugenia Tuesta Houghton	Gerente, División de Desarrollo
Rosa Ana Saavedra Bobbio	Gerente, División de Riesgos
Jorge Ramos Felices	Gerente, División de Asesoría Jurídica
Miguel Delgado Maldonado	Gerente, División de Operaciones
Luis García Vargas	Gerente del Departamento de Administración
Rita Untiveros Mondoñedo	Gerente(e) del Departamento de Planeamiento
Luis Rodríguez Ruiz	Gerente(e) del Departamento de Imagen
David Delgado Hidalgo	Gerente(e) del Departamento de Recuperaciones
Percy Torres Benites	Gerente del Departamento de Informática
Esteban Ramírez Martínez	Órgano de Control Institucional

***RELACIÓN DE ACCIONISTAS***

Ministerio de Economía y Finanzas	98.7%
CAF	1.3%

## CLASIFICACIÓN DE RIESGO

**APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO**, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución CONASEV N° 074-98-EF/94.10, así como en el Reglamento para la clasificación de Empresas del Sistema Financiero y de Empresas del Sistema de Seguros, Resolución SBS N° 672-97, acordó la siguiente clasificación de riesgo para los instrumentos de la empresa **COFIDE**:

	<u>Clasificación</u>
Rating de la Institución	Categoría A
<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación*</u>
Valores que se emitan en virtud del Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo	Categoría CP-1+ (pe)
Valores que se emitan en virtud del Primer Programa de Bonos Corporativos.	Categoría AAA (pe)
Valores que se emitan en virtud del Segundo Programa de Instrumentos de Deuda.	Categoría AAA (pe)

### Definiciones

#### **Instituciones Financieras y de Seguros**

**CATEGORÍA A:** Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con una alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y condiciones pactados, la cual no se vería afectada, de manera significativa, ante posibles cambios en la institución, en la industria a que pertenece, o en la economía.

#### **Instrumentos Financieros**

**CATEGORÍA CP-1 (pe):** Corresponde a la mayor capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros reflejando el más bajo riesgo crediticio.

**CATEGORÍA AAA (pe):** Corresponde a la mayor capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros, reflejando el más bajo riesgo crediticio. Esta capacidad es altamente improbable que sea afectada adversamente por eventos imprevistos.

\* La clasificación que se otorga al presente valor no implica recomendación para comprarlo, venderlo o mantenerlo.