

Perú

Corporación Financiera de Desarrollo S.A. - COFIDE

Rating

Institución	Setiembre 2007		
	Rating Actual	Rating Anterior	Fecha Cambio
Institución	A		
Primer programa de bonos corporativos Cofide	AAA (pe)		
Segundo programa de Instrumentos Representativos de Deuda - Cofide	AAA (pe)		

Resumen

COFIDE S.A.

	30/06/2007	31/12/2006	31/12/2005
Total Activos	3,747,290	3,590,341	3,627,147
Patrimonio	1,492,016	1,496,992	1,480,780
Resultado	56,435	75,409	25,656
ROA (%)	1.52%	1.03%	0.71%
ROE (%)	3.81%	2.47%	1.73%
Apalancamiento Global	1.68	1.46	1.52

*Cifras en miles de soles.

Analistas

Johanna Izquierdo
johanna.izquierdo@aai.com.pe
 (511) 444 5588

Elke Braun
elke.braun@aai.com.pe
 (511) 444 5588

Perfil

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 un banco de desarrollo de segundo piso, por lo que se dedica principalmente a captar recursos financieros de organismos multilaterales, bancos del exterior y del mercado de capitales con el objetivo de otorgar financiamiento, de mediano y largo plazo, a personas naturales y jurídicas vía las Instituciones Financieras Intermediarias (IFIs), quienes asumen el riesgo crediticio de las colocaciones que otorgan con los recursos recibidos de Cofide. Adicionalmente, Cofide se dedica a brindar servicios de banca de inversión, administrar fondos en fideicomiso y comisiones de confianza recibidos, asistencia técnica a las IFIs, entre otros. Asimismo, la Institución cuenta con 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 de institución e instrumentos 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: 0.4 y 4.4% para la cartera atrasada y deteriorada respecto a las colocaciones brutas, respectivamente, al primer semestre del 2007.
- iii) Los altos niveles de cobertura aún incluyendo la cartera cedida, de 8,279.8% y 694.8% para la cartera atrasada y deteriorada, respectivamente. Asimismo, la cartera cedida se encuentra 100% provisionada.
- iv) La menor dependencia de líneas del exterior y una mayor capitalización, la que se refleja en un bajo ratio de apalancamiento global (1.68 a junio 2007).
- 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) El consistente crecimiento económico del país, que ha incrementado el nivel de colocaciones de los bancos, manteniendo bajos niveles de mora y un buen nivel de provisiones.
- vii) La introducción de nuevos productos que buscan un desarrollo sostenible y mitigar el riesgo crediticio.
- viii) El incremento de la rentabilidad como consecuencia de la mejor cartera de créditos y una mayor actividad en la administración de fideicomisos de desarrollo, entre otros.

Se debe mencionar que, 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.

AJUSTE DE ESTADOS FINANCIEROS

A partir del 1ero. de enero del 2005, ha sido suspendido el ajuste contable a los estados financieros para reconocer los efectos de la inflación (Resolución N°031-2004-EF/93.01). Por lo anterior, para efectos de nuestro análisis financiero, las cifras hasta el 31 de diciembre del 2004 han sido expresadas en soles constantes a esa fecha. Asimismo, los Estados Financieros de los períodos posteriores a dicha fecha han sido expresados en soles históricos.

DESCRIPCIÓN DE LA INSTITUCIÓN

La Corporación Financiera de Desarrollo S.A. – 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. En 1997, se oficializó la incorporación de la CAF al accionariado de COFIDE mediante un aporte en efectivo, por US\$10.5 millones.

Cofide tiene como finalidad contribuir con el desarrollo de la inversión y la producción nacional, mediante la captación de recursos financieros del exterior y del país, para destinarlos, conjuntamente con recursos propios, a la promoción y financiamiento de proyectos de inversión, al desarrollo de nuevas empresas y al apoyo a las empresas en marcha a través de las instituciones financieras nacionales.

Para el cumplimiento de sus objetivos, Cofide se encuentra capacitada para captar recursos del exterior en condiciones competitivas en términos y plazos; y, recursos en el mercado de capitales local, manteniendo su fortaleza patrimonial.

De acuerdo con los objetivos planteados en el Plan Estratégico 2007-2011, la Corporación viene buscando: i) fortalecer el rol promotor y de financiamiento de la inversión e infraestructura; ii) incrementar la canalización de recursos financieros al sector de la micro y pequeña empresa; iii) facilitar el acceso de nuevos partícipes 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.

Para cumplir sus objetivos, Cofide cuenta con: recursos financieros y no financieros. Los recursos

financieros se orientaron más a Pymes y a colocaciones de corto plazo a las instituciones bancarias. De esta manera: i) se siguieron desarrollando los PFEs con mayor celeridad; ii) incorporando mayores fideicomisos, y desarrollando otros como por ejemplo el de los aeropuertos para mejorar su infraestructura (con diversos aeropuertos del interior del país) y para el reordenamiento del transporte urbano (con la Municipalidad de Lima), entre otros.

Dentro de los productos no financieros o de servicios, se siguieron realizando consultorías, capacitaciones y brindando servicios de información. Estos servicios se brindaron en ocho locales del Centro de Cofide en Lima y en 17 cámaras de comercio regionales.

Asimismo, con el objetivo de promover el acceso de nuevos partícipes al mercado financiero y de capitales, se ha implementado una plataforma tecnológica, cuya infraestructura está casi terminada. El siguiente paso sería contratar al personal y elaborar los manuales respectivos.

Cabe resaltar que, para la implementación del nuevo enfoque, la Corporación hizo cambios en su estructura organizacional, y creó dos unidades de negocio:

Area de Negocios I: Tiene la función de mantener la actividad de intermediación de recursos financieros con los grandes y medianos intermediarios, a través de las respectivas líneas de financiamiento puestas a disposición del sistema. Asimismo, tiene a su cargo los negocios tradicionales de estructuración financiera y fiduciaria, y la implementación de esquemas de inversión y/o de financiamiento que permitan satisfacer necesidades específicas de los intermediarios financieros, empresas, gobiernos regionales y/o locales y agentes económicos en general. Adicionalmente, tiene las funciones de diseñar, estructurar y relacionarse directamente con los clientes en las operaciones fiduciarias con el Gobierno Central, los Gobiernos Regionales y los grandes intermediarios.

Area de Negocios II: Esta área tiene la función de estructurar, implementar y administrar los nuevos negocios y fideicomisos de la Corporación. Asimismo, se encarga de la intermediación financiera, estructuración e implementación de esquemas de inversión con los pequeños intermediarios. Adicionalmente, tiene las funciones de diseñar, estructurar y relacionarse directamente con los clientes en las operaciones fiduciarias con los gobiernos locales y los pequeños intermediarios. Entre las nuevas funciones que esta área tiene a su

cargo, está la administración y promoción del sistema de PFEs y la estructuración, administración y seguimiento de Macro Productos Financieros Estructurados. Igualmente, administra los fideicomisos de modelos productivos, como es el caso de Cayaltí, y estructura nuevos fideicomisos. De otro lado, el Área de Negocios II tiene bajo su gestión los fondos de garantía y seguros orientados a las MYPES y PYMES y los fideicomisos de créditos hacia las MYPES. Finalmente, realiza sus funciones habituales de seguimiento y control de las operaciones de la cartera cedida, bajo administración propia o encargada a terceros, y las operaciones de primer piso.

Adicionalmente, la Corporación cuenta con las siguientes áreas de gestión:

Area de Desarrollo: Encargada del proceso de experimentación y validación de nuevos productos financieros y de la implementación de los modelos de desarrollo productivo que promuevan el cambio tecnológico, la competitividad y propicien la inversión. Asimismo, tiene el encargo de diseñar e implementar esquemas de inversión y/o financiamientos orientados al sector MYPE. Además, el Área de Desarrollo administra los productos no financieros orientados al fortalecimiento institucional, la concertación y gestión de los recursos de cooperación técnica y la presencia descentralizada de la Corporación, a través de la relación con los gobiernos regionales, municipales y los gremios empresariales, como es el caso del sistema de cámaras de comercio, propiciando y facilitando los procesos de inversión regional.

Con el fin de promover el proceso de transformación productiva y de consumo del gas natural, a través de estructuraciones financieras que faciliten el acceso al crédito de los diferentes agentes económicos, se creó el programa multisectorial de inversión COFIGAS.

A la fecha, bajo este Programa se han aprobado créditos por US\$6.8 millones, destinados al financiamiento de: i) la conversión de transporte público ligero; ii) la compra de vehículos nuevos convertidos a GNV; y, iii) la construcción y equipamiento de una planta de despacho de GNV. También se inició la colocación de COFIGAS Industrial, con el financiamiento para la conversión a gas natural de una planta de Cia. Minera Luren S.A.

Unidad de Administración de Operaciones:

Encargada de la administración de las operaciones crediticias vinculadas a la cartera cedida, así como de la cartera intermediada, incluyendo desembolsos,

recuperaciones, seguimiento de cláusulas contractuales, implementación de garantías, entre otras actividades comunes a las diferentes unidades que deban estar separadas de la negociación y registro de tales operaciones. Asimismo, tiene a su cargo el Departamento de Operaciones Fiduciarias que se encarga de la gestión operativa de los contratos fiduciarios generados y supervisados por las Áreas de Negocios I y II.

Al primer semestre del 2007, la oferta financiera de COFIDE es la siguiente:

PROGRAMAS	LINEAS
Multisectoriales de inversión	Probid
	Multisectorial Soles
	COFIGAS
MYPES	Microglobal
	Propem
	Hábitat Productivo
	Créditos Subordinados
	Productos Financieros Estructurados (PFE)
Capital de Trabajo	Corto Plazo
	Mediano plazo ME
Comercio Exterior	FIEX
	FIMEX
	Import – Chile
	Import – Euro-USA
	Import – Países Nórdicos
	Import – Hungría
Hipotecarios	Coficasa
	Microcrédito Habitacional
Capacitación y desarrollo tecnológico	Cofiestudios
	COFIDE Tecnifica
Otros programas	Centros Urbanos

DESEMPEÑO

Institución: En los últimos años, Cofide ha venido ampliando el alcance de sus negocios a través del desarrollo de funciones de banca de inversión, servicios de asesoría, estructuración financiera y administración de riesgos de mercado. Asimismo, viene fortaleciendo el negocio de intermediación financiera y generando oportunidades de negocio con la cartera cedida que administra.

A junio 2007, la Corporación registró ingresos financieros por S/. 105.0 millones, mayores a los S/. 96.3 millones registrados en similar periodo del año anterior, producto de mayores participaciones ganadas e intereses y comisiones por cartera de créditos.

Cabe mencionar que los ingresos por intereses y comisiones por la cartera de créditos ascendieron a S/. 52.6 millones, superiores en 18.4% a los de similar periodo del año anterior, debido principalmente a un mayor saldo de las colocaciones.

Por su parte, los gastos financieros totales ascendieron a S/. 73.9 millones, ligeramente por encima de los de similar periodo del año anterior. No obstante, sí hubo un incremento significativo de los intereses por adeudados y obligaciones en el exterior que se compensaron con el menor gasto por reajuste por indexación.

El mayor crecimiento de los ingresos frente a los gastos financieros, llevó a que la utilidad financiera bruta se incrementó de S/. 24.3 millones a junio 2006, a S/. 31.0 millones a junio 2007, registrando un margen bruto del 29.6% (25.1% a junio 2006).

Por otro lado, a junio 2007 se tuvo una reversión de provisiones por S/. 8.8 millones, mientras que la de similar periodo del año anterior fue por S/. 25.8 millones, como consecuencia de la menor reversión de provisiones de ejercicios pasados.

Por su parte, los ingresos por servicios financieros netos ascendieron a S/. 4.4 millones, ligeramente inferiores a los registrados a junio 2006 (S/. 4.5 millones), debido a las menores comisiones por administración de fideicomisos y comisiones de confianza, producto de la menor actividad de Mivivienda por la culminación de la primera etapa del programa. Sin embargo, los fideicomisos y comisiones de confianza respecto al cierre del año anterior presentaron una variación de US\$29.3 millones producto del incremento del saldo del Fondo Múltiple – COBMYPE, del Fideicomiso Gobierno Regional San Martín, del Fideicomiso COVIPERU y de la incorporación de nuevos fideicomisos, que principalmente se dieron en el segundo trimestre del año. A junio 2007 el saldo de los recursos administrados en fideicomisos y comisiones de confianza ascendió a US\$970.1 millones.

Por su parte, los gastos administrativos presentaron una leve alza respecto al año anterior (S/. 19.3 millones frente a S/. 18.6 millones), mientras que las provisiones para incobrabilidad de cuentas por cobrar y para contingencias se redujeron significativamente, de S/.16.2 y 4.4 millones, a S/. 0.1 y 0.6 millones, respectivamente, lo cual se explica por las provisiones voluntarias por S/. 14.0 millones que se realizaron en el primer semestre del año anterior.

Asimismo, al primer semestre del 2007, la Corporación registró otros ingresos netos por S/. 19.1 millones, inferiores a los S/. 21.1 millones de similar periodo del año anterior. Se debe mencionar que casi la totalidad de dichos ingresos corresponden a la recuperación de cartera castigada.

Finalmente, al primer semestre del 2007, la utilidad neta ascendió a S/. 28.4 millones, similar a la de junio

2006 (S/. 27.9 millones). Así, a esa fecha, la Corporación obtuvo un ROE y un ROA de 3.8 y 1.5%, respectivamente (3.4 y 1.6% en similar periodo del año anterior).

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Riesgo País: La Corporación cuenta con políticas definidas acerca de sus operaciones que impliquen exposición al riesgo país. Su objetivo es definir parámetros para la realización de operaciones activas con personas no domiciliadas en el país y susceptibles de exposición al riesgo país, y en concordancia con otros límites de las políticas financieras de la Corporación.

Riesgos de Operación: A inicios del 2002, la SBS publicó el Reglamento para la Administración de Riesgos de Operación (Resolución SBS N° 006-2002), para lo cual se estableció un periodo de adecuación que venció el 30 de junio del 2003.

Producto de lo anterior, 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 a las funciones del personal de Cofide en el manejo de las políticas y procedimientos de riesgos de operación; y, iii) la alineación de los objetivos de Cofide con las medidas definidas para mitigar los riesgos de operación.

Como parte del control de la gestión a partir de marzo del 2007 se implementó el *Balanced Scorecard* para el monitoreo mensual del cumplimiento de los objetivos trazados en el Planeamiento Estratégico de Cofide y de cada área.

Riesgo Crediticio: Cofide cuenta con un adecuado control de este riesgo, dado que las IFIs e Instituciones Financieras Especializadas en la Micro y Pequeña Empresa (IFIEs), como cajas rurales, municipales, EDPYMES y Cooperativas, otorgan el financiamiento a sus clientes con los fondos otorgados por Cofide bajo su cuenta y riesgo. Asimismo, estos intermediarios son permanentemente evaluados con la finalidad de determinar los límites de crédito para cada uno.

Adicionalmente, en sus contratos de crédito se establece la potestad de Cofide de ejecutar la cesión

de derechos sobre la cartera de las IFIs en compensación de sus acreencias.

El Área de Riesgos tiene la responsabilidad de evaluar y manejar permanentemente los riesgos a que está expuesta la Corporación, siendo éstos no solo crediticios, sino también los vinculados al mercado.

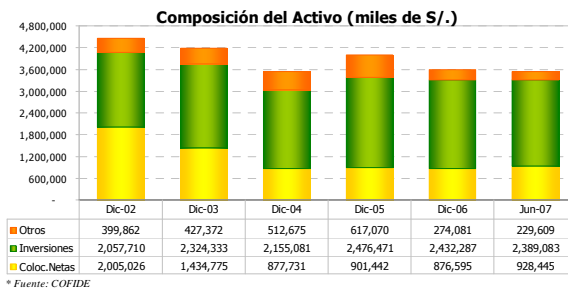
Por la naturaleza del negocio de Cofide, sus actividades están supeditadas a la evolución del sistema financiero. Así, en la medida que las instituciones financieras demanden mayores créditos, sus operaciones se expandirán. Sin embargo, la Corporación viene realizando esfuerzos para diversificar sus negocios a través de la implementación de operaciones como banca de inversión, administración de fideicomisos y asesorías. Asimismo, busca impulsar la mayor intermediación a través del diseño e implementación de nuevos productos como los Productos Financieros Estructurados (PFE).

El Programa de PFE se orienta al financiamiento integral de procesos productivos, básicamente al desarrollo del sector agrícola y rural. Durante el primer semestre del 2007 se han aprobado operaciones por US\$19.5 millones.

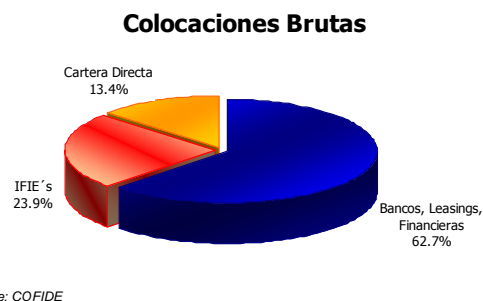
En cuanto a los negocios de la Corporación, se venía observando una pérdida de participación de las colocaciones brutas sobre los activos totales (de 55.1% de los activos en el 2001, a 40.1% en el 2006), la misma que fueron ganando las inversiones permanentes (de 36.1 a 54.0%, para el mismo lapso de tiempo).

Esto se dio como consecuencia del riesgo que las instituciones financieras percibían en el mercado, lo cual las obligó a restringir el crecimiento de sus colocaciones, obligando a la Corporación a buscar otras opciones para rentabilizar sus activos. Sin embargo, este primer semestre se mostró muy activo con un nivel de operaciones aprobadas por US\$115.8 millones más que en similar periodo del año anterior. Lo anterior producto de la mayor demanda de operaciones crediticias por parte de los bancos y financieras.

El gráfico siguiente muestra cómo se ha dado esta evolución durante los últimos seis años transcurridos.



Por otro lado, a junio 2007, el total de activos de Cofide ascendió a S/. 3,747.3 millones, monto similar al de inicios del año. Las colocaciones brutas, tomando en cuenta la cartera de segundo piso (US\$484.9 millones) y los encargos de cobranza de la cartera cedida (US\$75.0 millones), ascendieron a US\$559.8 millones, un saldo mayor en US\$72.5 millones por la mayor canalización de recursos mencionada.



Cabe mencionar que la cartera directa está conformada por la recibida de instituciones financieras en liquidación como Banco República, Banex, NBK, Nuevo Mundo y Latino Leasing.

Cartera de Segundo Piso

A junio 2007, las colocaciones con los bancos ascendieron a US\$317.0 millones (US\$245.1 millones a diciembre 2006), siendo éstos los principales tomadores de fondos con el 65.3% de participación sobre la cartera de segundo piso.

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

Institución	Jun-07	%	Dic-06	%
Total Bancos	316,967	65.4%	245,073	59.8%
Total Financieras	10,283	2.1%	7,568	1.8%
Total CMAC's	83,432	17.2%	79,153	19.3%
Total CRAC's	8,448	1.7%	7,271	1.8%
Total Leasings	24,005	5.0%	23,123	5.6%
Total Edpymes	40,490	8.4%	45,883	11.2%
Total Cooperativas	1,228	0.3%	1,716	0.4%
Total	484,853	100.0%	409,787	100.0%

Fuente: Cofide

Se debe mencionar que las instituciones más activas fueron los bancos y las financieras, las cuales incrementaron su participación de manera significativa, tal como se puede ver en el cuadro adjunto.

Cartera Total

En virtud al contrato global de canalización de recursos suscrito con las IFIs, éstas se obligan a la cesión de la cartera financiada con recursos de Cofide en pago de sus acreencias en circunstancias definidas en dicho contrato. En mérito de este acuerdo matriz, así como de convenios complementarios de cesión de derechos, la Corporación se ha adjudicado cartera de instituciones financieras, las cuales, posteriormente, fueron liquidadas o intervenidas por la SBS.

La cartera de créditos directos e indirectos está conformada sustancialmente por créditos en moneda extranjera, otorgados a las IFIs y cartera de primer piso.

US\$ Millones	Jun-07	2006	Jun-06	2005	2004	2003
Coloc. Brutas Totales	559.8	487.3	460.5	475.4	445.8	442.7
Coloc. Primer Piso (1)	75.0	77.5	79.5	113.3	112.3	132.8
C. Deteriorada	39.3	45.3	44.4	79.1	81.2	109.1
Provisiones	158.3	160.3	150.2	153.5	126.6	137.7
Patrimonio	470.8	468.4	503.0	431.8	447.5	403.1
Prov Tot. / C. Adjudicada	211.1%	206.8%	188.9%	135.5%	112.8%	103.7%
Prov Tot. / C. Deter.	402.8%	353.9%	338.3%	194.1%	156.0%	126.2%
C. Deter - Prov T. / Patrim	-25.3%	-24.6%	-21.0%	-17.2%	-10.2%	-7.1%
C. Adj. - Prov T. / Patrim	-17.7%	-17.7%	-14.1%	-9.3%	-3.2%	-1.2%
C. Adj. / C. Brutas	13.4%	15.9%	17.3%	23.8%	25.2%	30.0%
C. Det. / C. Brutas	7.0%	9.3%	9.6%	16.6%	18.2%	24.6%

(1) Incluye NBK, República, BANEX, Latino Leasing
* Fuente: COFIDE

En el mes de marzo del 2006, la cartera cedida del banco NBK al banco Financiero pasó a ser administrada por Cofide al haber culminado el fideicomiso de cobranza con el referido banco, con lo cual se trasladó aproximadamente US\$15.5 millones de cartera registrada en cuentas por cobrar a colocaciones.

Asimismo, a partir de setiembre del 2003, la cartera de arrendamiento financiero proveniente del Banco Nuevo Mundo en Liquidación, que ascendía a US\$40 millones, pasó a ser administrada por Interbank. En la actualidad, dicha cartera viene siendo administrada por la Comisión Liquidadora del Nuevo Mundo, que es Consorcio Define-Drige-Soluciones en Procesamiento.

Con respecto al saldo de la cartera adjudicada, a junio 2007 ésta ascendió a US\$75.0 millones, inferior a los US\$77.5 millones registrados a diciembre 2006, debido básicamente a las recuperaciones de la cartera cedida.

Cartera de Primer Piso a Junio 2007	
Varios - Ex Cartera Latino Leasing	14,266
Varios - Ex Cartera Banco República	5,384
Varios - Ex Cartera Banco Nuevo Mundo	3,646
Varios - Ex Cartera Banco Banex	4,652
Varios - Ex Cartera Banco NBK	11,053
Operaciones Consolidadas	18,224
Varios - Ex Cartera Banco Nuevo Mundo 1/	11,862
Otros Diversos	5,904
Total	74,990

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

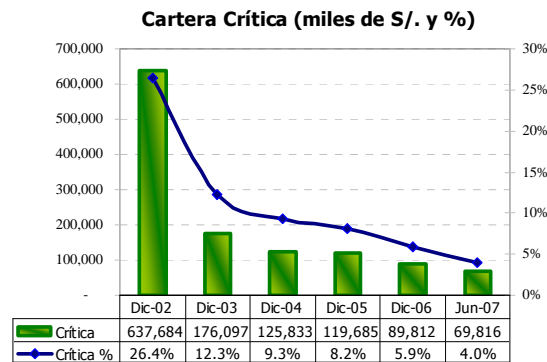
Debido a las políticas conservadoras, la Corporación mantiene un importante stock de provisiones contra la pérdida potencial que se pueda generar de la cartera adjudicada. A junio 2007, éste ascendió a US\$158.3 millones (US\$160.3 millones al cierre del 2006). Estas provisiones cubrían la cartera deteriorada, incluyendo la cedida en administración, en 402.8% (353.9% a diciembre 2006), colocando a la Corporación muy por encima del promedio del sistema bancario.

Se debe mencionar que al cierre del 2006 la cartera del Nuevo Mundo se encuentra provisionada al 100%, mientras que en el caso de la del NBK sólo la cartera crítica, refinanciada y reestructurada.

Respecto a las colocaciones indirectas, a junio 2007 éstas ascendieron a S/. 113.5 millones, manteniéndose similar al año anterior. El 100% de éstas está conformado por avales y cartas fianzas.

Clasificación de la Cartera de 2do.Piso	Normal	CPP	Deficiente	Dudosa	Pérdida
Bancos y Financieras	70.0%	54.3%	0.0%	0.0%	0.0%
Cajas y EDPYMES	24.2%	44.0%	100.0%	100.0%	0.0%
Arrendadoras Financieras	5.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cooperativas	0.0%	1.7%	0.0%	0.0%	0.0%
Total	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	0.0%

Asimismo, al primer semestre del 2007, la cartera crítica (deficiente, dudoso y pérdida) representó el 4.0% del total de la cartera, porcentaje inferior al mostrado al cierre del 2006 (5.9%).

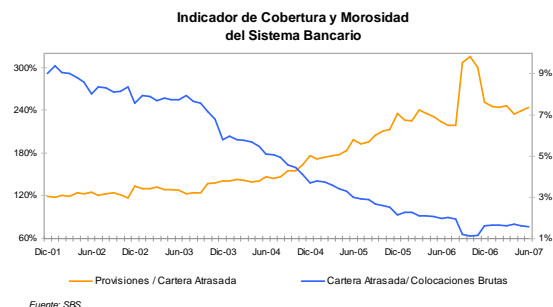


* Fuente: COFIDE

Es importante mencionar que la exposición directa de la Corporación en la zona afectada por el último terremoto, representa el 1.38% de la intermediación, incluyendo las operaciones de PFE. Dado el nivel de provisiones, consideramos que la Institución no se vería afectada significativamente.

La cartera atrasada, que incluye cartera vencida y judicial, se incrementó debido a colocaciones por honras del fondo de cobertura y el deterioro de la cartera cedida mostrando una morosidad de 0.4%.

De otro lado, los créditos refinanciados y reestructurados se redujeron, de S/. 84.2 millones a diciembre 2006, a S/. 66.1 millones a junio 2007. Por lo anterior, en dicho periodo la cartera deteriorada (atrasada + refinanciada + reestructurada + judicial) pasó, como porcentaje de las colocaciones brutas, de 6.2 a 4.4%.



En el semestre se han recuperado US\$343.1 millones, de los cuales 98.2% correspondieron a la cartera de segundo piso, estando el grueso concentrado en recuperos de operaciones intermediadas por bancos (US\$259.5 millones).

Riesgo de Mercado: La Corporación está expuesta a los riesgos de mercado. El Área de Riesgos es la encargada de evaluar y monitorear la exposición de Cofide a dichos riesgos.

La Corporación realiza operaciones de cobertura con productos financieros derivados a efectos de cubrir la exposición a riesgos de tasas de interés y tipo de cambio.

Las inversiones negociables y a vencimiento ascendieron a S/. 446.6 millones, inferiores en 9.7% a las registradas a diciembre 2006, debido principalmente a la venta de bonos del Gobierno y a la amortización de bonos corporativos e instrumentos de deuda. Dichas inversiones se encontraban compuestas en un 51.8% por instrumentos de deuda locales (bonos corporativos, titulizados, de arrendamiento financiero, etc.), 35.5% por bonos del

Tesoro peruano, y 12.8% por papeles de deuda extranjera.

Asimismo, según tipo de moneda y tasa de interés, un 74.6% de las inversiones se encontraban denominadas en dólares americanos (43.1% a tasa fija, 19.6% en base Libor, 8.4% a tasa TIPMEX y 3.6% a tasa variable vinculada a la curva de rendimientos del Tesoro Americano). Por su parte, las inversiones en nuevos soles representaban el 25.4% (21.8% a tasa fija y 3.6% en soles VAC).

Por otro lado, a junio 2007, las inversiones permanentes ascendieron a S/. 1,942.5 millones manteniéndose con una variación positiva mínima respecto al saldo registrado al cierre del 2006, producto del mayor valor patrimonial de la CAF. Estas inversiones están compuestas, prácticamente en su totalidad, por las inversiones que tiene la Corporación en la CAF.

Cabe recordar que desde el año 2000 la Corporación valoriza las inversiones que mantiene en la CAF utilizando el método de valor de participación patrimonial, lo que implica reconocer en el valor de la inversión la parte que le pertenece del patrimonio de la CAF. De esta forma, el valor de la inversión aumentará conforme aumente el patrimonio de la CAF y viceversa.

Calce: Respecto al calce de monedas, a junio 2007 la Corporación se mostró calzada ya que los activos, tanto en moneda nacional como extranjera, superaron a los pasivos.

Si bien existen fuentes de financiamiento en yenes y euros, superiores a los activos en la misma moneda; este riesgo está controlado con los swaps de monedas tomados, siendo el riesgo de contraparte instituciones financieras del exterior de primer nivel.

En cuanto a los calces por plazos, la Corporación registraba un adecuado calce en moneda nacional en todos los tramos con excepción del de 3 a 6 meses y más de 12 meses. En cuanto a moneda extranjera, se mostró calzada en todos los tramos, con excepción del de más de 12 meses. No obstante, la brecha acumulada fue positiva en todos los tramos tanto en moneda nacional como extranjera.

Por otro lado, la Corporación mantiene líneas concertadas tanto en moneda nacional como extranjera, a las cuales recurriría en una situación de iliquidez, si fuera necesario.

Adicionalmente, la Corporación cuenta con un plan de contingencia que consiste en el uso de sus líneas

remanentes de corto plazo, las cuales financian capital de trabajo y comercio exterior.

FUENTE DE FONDOS Y CAPITAL

A junio 2007, el total de pasivos ascendió a S/. 2,255.3 millones, superior en 7.7% a lo registrado al cierre del 2006, debido principalmente a la emisión de bonos corporativos por S/. 60 millones y adeudados de corto plazo.

Cabe señalar que la Institución ha venido emitiendo bonos en moneda nacional, con la finalidad de reducir su exposición al riesgo cambiario e impulsar las colocaciones en nuevos soles.

Al cierre del primer semestre del 2007, la fuente más importante de fondeo era los adeudados con el 61.4% de los pasivos, seguido de las obligaciones en circulación con el 17.9%, y de los depósitos del público e instituciones financieras con el 8.8%, entre otros menores.

Asimismo, en términos de monedas, el pasivo estaba compuesto en un 54.7% por obligaciones en dólares, 20.2% en yenes, 23.6% en nuevos soles y 1.5% en euros. Cabe indicar, que el total de fondos captados en yenes y en euros se encuentra coberturado con diversas operaciones (*swaps* de monedas) que realiza la Corporación con la finalidad de mitigar el riesgo generado por las variaciones del tipo de cambio de dichas monedas.

Los principales proveedores de fondos de la Corporación (entre adeudados y valores en circulación), a junio 2007, fueron el BID con el 32.6%; el *Japan Bank for International Cooperation* (JBIC) con el 20.2%; el mercado de capitales local con el 20.2%; otros organismos internacionales con el 6.6%; la CAF con el 10.5%; y, la banca comercial con el 9.9%.

La Corporación cuenta con US\$546.7 millones de líneas autorizadas con instituciones del exterior, de las cuales el 78.7% está utilizado.

Para cubrir el riesgo cambiario originado por la obtención de fondos en otras monedas, la Corporación mantiene contratos *swap* por 15,329.7 millones de yenes, 5.1 millones de euros y US\$19.6 millones.

Cabe señalar que en el primer semestre del 2007, Cofide emitió bonos corporativos correspondientes a la Séptima Emisión Serie A y B por un monto de S/.25 y 15.0 millones, respectivamente; y la Octava Emisión Serie A por un monto de S/. 20.0 millones.

La mayor participación en el mercado de capitales permite diversificar las fuentes de fondeo de la Corporación y un calce mejor con sus colocaciones.

Capital: A junio 2007, el patrimonio de la Corporación ascendió a S/. 1,492.0 millones (S/.1,497.0 millones a diciembre 2006). Asimismo, el patrimonio efectivo fue de S/. 1,484.0 millones, el cual considera S/. 23.3 millones de provisiones.

De otro lado, a junio 2007 el endeudamiento contable registrado fue de 1.51x (1.40x a diciembre 2006), mientras que el ratio de apalancamiento global por riesgo crediticio y de mercado se mantuvo en 1.68x, superior al 1.46x de similar periodo del año anterior.

Liquidez: Este riesgo se administra de manera general mediante el calce de plazos entre los activos y pasivos de la Corporación. Asimismo, 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.

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.

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 de emisión de instrumentos representativos de deuda hasta un equivalente de US\$150 millones. Los términos y condiciones del Programa fueron aprobados en Junta General de Accionistas del 27 de mayo del 2004.

El monto del Programa es hasta por US\$150 millones o su equivalente en moneda nacional, según las condiciones del mercado. Los valores podrán ser bonos u otros, nominativos, indivisibles, libremente transferibles y representados por anotaciones en cuenta.

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

Programa/ Tipo de Valor	Emisión	Serie	Fecha de Emisión	Monto Emisión (Millones de Soles)	Tasa n.a	Tipo de Tasa	Fecha de Redención
Primer Programa de Bonos COFIDE							
Bonos Corporativos	2da.	Única	09/11/1999	60.0	7.1875%	VAC	09/11/2007
Bonos Corporativos	7ma.	A	26/11/2001	20.0	7.000%	VAC	26/11/2011
Segundo Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de COFIDE							
Bonos Corporativos	1ra.	Única	27/09/2005	50.0	5.125%	Fija	23/10/2007
Bonos Corporativos	2da.	A	16/01/2006	29.8	6.813%	Fija	16/01/2009
Bonos Corporativos	2da.	B	23/01/2006	18.4	6.640%	Fija	23/01/2009
Bonos Corporativos	3ra.	A	18/09/2006	25.0	5.980%	Fija	18/10/2008
Bonos Corporativos	3ra.	B	13/11/2006	25.0	5.640%	Fija	13/12/2008
Bonos Corporativos	4ta.	A	12/06/2006	17.2	6.950%	Fija	12/06/2009
Bonos Corporativos	4ta.	B	28/06/2006	20.0	7.100%	Fija	28/06/2009
Bonos Corporativos	4ta.	C	18/09/2006	12.8	6.250%	Fija	18/09/2009
Bonos Corporativos	5ta.	A	12/06/2006	30.0	7.275%	Fija	12/06/2011
Bonos Corporativos	5ta.	B	28/06/2006	15.4	7.600%	Fija	28/06/2011
Bonos Corporativos	7ma.	A	22/01/2007	25.0	5.750%	Fija	15/01/2011
Bonos Corporativos	7ma.	B	01/06/2007	15.0	5.500%	Fija	01/06/2011
Bonos Corporativos	8va.	A	01/06/2007	20.0	5.900%	Fija	01/06/2017

*Fuente: Cofide

Banco COFIDE (en miles de S/.) Datos ajustados hasta diciembre 2004)	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Jun-06	Dic-06	Jun-07
Resumen de Balance						
Activos	3,714,739	3,673,593	3,627,147	3,609,722	3,590,341	3,747,290
Colocaciones Brutas	1,284,721	1,214,133	1,348,302	1,371,854	1,438,737	1,665,060
Inversiones Financieras	2,324,333	2,155,081	2,476,470	2,584,216	2,432,287	2,389,084
Activos Rentables (1)	3,708,154	3,648,716	3,934,390	3,929,947	3,932,912	4,103,948
Depósitos y Captaciones del Público	11,880	157,619	15,887	30,659	46,448	139,257
Patrimonio Neto	1,463,496	1,467,666	1,480,780	1,639,251	1,496,992	1,492,016
Provisiones para Incobrabilidad	406,989	312,691	471,707	487,570	510,292	501,026
Resumen de Resultados						
Ingresos Financieros	209,532	113,104	493,335	96,630	207,220	104,960
Gastos Financieros	83,502	73,237	161,447	72,375	120,381	73,918
Utilidad Financiera Bruta	126,030	39,867	331,888	24,255	86,839	31,042
Otros Ingresos y Gastos Financieros Neto	5,944	7,489	10,728	4,551	8,915	4,390
Utilidad Operativa Bruta	131,974	47,356	342,616	28,806	95,753	35,431
Gastos Administrativos	32,092	33,840	37,230	18,646	36,939	19,345
Utilidad Operativa Neta	99,882	13,516	305,386	10,160	58,814	16,086
Otros Ingresos y Egresos Neto	10,977	(14,161)	32,313	21,076	26,667	19,064
Provisiones de colocaciones	(14,924)	(84,818)	134,612	(25,415)	(1,563)	(9,324)
Otras provisiones	44,125	34,281	175,661	20,224	29,080	1,205
Depreciación y amortización	1,935	1,983	1,770	884	1,746	849
Impuestos y participaciones	58,892	2,935	0	(7,600)	(19,190)	(14,014)
Utilidad neta	7,396	9,437	25,656	27,943	37,029	28,407
Resultados						
Utilidad Neta / Patrimonio	0.51%	0.64%	1.73%	3.41%	2.47%	3.81%
Utilidad Neta / Activos	0.20%	0.26%	0.71%	1.55%	1.03%	1.52%
Utilidad / Ingresos Financieros	3.53%	8.34%	5.20%	28.92%	17.87%	27.06%
Ingresos Financieros / Activos Rentables (1)	5.65%	3.10%	12.54%	4.92%	5.27%	5.12%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables	4.10%	3.66%	8.52%	8.27%	6.46%	7.44%
Margen Financiero Bruto	60.15%	35.25%	67.27%	25.10%	41.91%	29.57%
Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta	24.32%	71.46%	10.87%	64.73%	38.58%	54.60%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables	1.84%	1.68%	-0.17%	0.72%	0.74%	1.12%
Activos						
Colocaciones Netas / Activos Totales	23.63%	24.54%	24.17%	24.50%	25.86%	31.06%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	9.86%	3.66%	0.36%	0.27%	0.21%	0.37%
Cartera Deteriorada (2) / Colocaciones Brutas	11.49%	8.19%	5.60%	6.51%	6.15%	4.39%
Provisiones / Cartera Atrasada	322.19%	704.56%	9654.16%	13318.74%	16748.37%	8279.67%
Provisiones / Cartera Deteriorada	276.44%	315.24%	627.60%	550.50%	584.58%	694.82%
Provisiones / Colocaciones Brutas	31.68%	25.75%	34.99%	35.54%	35.47%	30.09%
C. Deteriorada-Provisiones / Patrimonio Neto	-17.75%	-14.55%	-26.78%	-24.34%	-28.26%	-28.75%
Activos Improductivos (3) / Total de Activos	0.09%	0.61%	-8.62%	-9.18%	-10.05%	-10.10%
Pasivos y Patrimonio						
Depósitos a la vista/ Total de fuentes de fondeo (4)	0.00%	7.84%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Depósitos a plazo/ Total de fuentes de fondeo	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Depósitos de ahorro / Total de fuentes de fondeo	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Depósitos del Sist. Fin. y Org. Internac. / Total de fuentes de fondeo	2.78%	4.05%	9.28%	4.61%	3.00%	3.22%
Total de Adeudos / Total de fuentes de fondeo	79.99%	77.80%	78.45%	77.90%	78.16%	74.92%
Total valores en circulación / Total de fuentes de fondeo	17.23%	10.31%	12.27%	17.50%	18.84%	21.87%
Pasivos / Patrimonio (x)	1.54	1.50	1.45	1.20	1.40	1.51
Índice de Apalancamiento Global (x)	1.61	1.50	1.52	1.52	1.46	1.68

Banco COFIDE

(en miles de S./.) Datos hasta el año 2004 ajustados a diciembre

	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Jun-06	Dic-06	Jun-07
Liquidez						
Total caja/ Total de obligaciones con el público	2102.2%	241.8%	1197.8%	240.4%	360.7%	103.1%
Total de recursos líquidos (5) / Obligaciones de Corto Plazo (6)	428.2%	264.4%	336.2%	544.1%	237.4%	143.6%
Colocaciones Netas/Depósitos y Obligaciones (x)	1290.1%	377.9%	460.9%	804.6%	919.0%	585.8%
Calificación de Cartera						
Normal	69.9%	65.7%	77.1%	84.5%	84.4%	79.1%
CPP	17.8%	25.1%	14.7%	7.2%	9.7%	16.9%
Deficiente	2.2%	3.8%	5.1%	5.5%	3.2%	1.4%
Dudoso	3.1%	1.9%	0.0%	0.1%	0.1%	0.2%
Pérdida	7.0%	3.6%	3.1%	2.8%	2.6%	2.3%

(1) *Activos Rentables = Caja + Inversiones+ Interbancarios+Colocaciones vigentes+ Inversiones permanentes*

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

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

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

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

(6) *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, Área de Finanzas
Marlene Falera Ripas	Gerente, Área de Negocios I
Armando Mestas Bendezú	Gerente, Área de Negocios II
María Eugenia Tuesta Houghton	Gerente, Área de Desarrollo
Rosa Ana Saavedra Bobbio	Gerente, Área de Riesgos
Percy Torres Benites	Gerente, Unidad de Informática
Jorge Ramos Felices	Gerente, Unidad de Asesoría Jurídica
Miguel Delgado Maldonado	Gerente, Unidad de Adm. de Operaciones
Luis Armando García Vargas	Gerente, Unidad de Adm.y Logística

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 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 la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y condiciones pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la institución, en la industria a que pertenece, o en la economía.

Instrumentos Financieros

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.