

Perú
Corporación Financiera de Desarrollo S.A. - COFIDE

Rating	Setiembre 2008		
	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.

	Sep 08	Sep 07	Dic 07***	Dic 06***
Total Activos	4,349,642	3,878,868	3,972,168	3,590,341
Patrimonio	1,720,199	1,653,356	1,648,032	1,496,992
Resultado	45,261	42,667	45,171	37,029
ROA (%)**	1.39%	1.47%	1.14%	1.03%
ROE (%)**	3.51%	3.44%	2.74%	2.47%
Apalancamiento Global	1.64	1.69	1.68	1.46

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

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

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

Sergio Castro
sergio.castro@aai.com.pe
 (511) 444 5588

Bruno Pezzia
bruno.pezzia@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 del exterior y del mercado de capitales con el objeto de otorgar financiamiento 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. 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: 0.4 y 2.9% para la cartera atrasada y deteriorada respecto a las colocaciones brutas (sin considerar colocaciones del primer piso registradas como cuentas por cobrar), respectivamente, a setiembre 2008.
- iii) Los altos niveles de cobertura (sin considerar las colocaciones de primer piso registradas como cuentas por cobrar) de 7,128.2 y 1,084.5% para la cartera atrasada y deteriorada, respectivamente.
- iv) El grado de capitalización, lo que se refleja en un bajo ratio de apalancamiento global, 1.64x a setiembre 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) 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 la diversificación de ingresos y mitigar el riesgo crediticio.

Se debe mencionar que una parte importante de las colocaciones de segundo piso (38.1%) 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.

Cofide tiene como finalidad contribuir con el desarrollo de la inversión y la producción nacional, mediante la captación de recursos financieros del exterior (fundamentalmente de organismos multilaterales) y del país, para destinarlos, conjuntamente con los 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, operando como banco de segundo piso.

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.

Para ello cuenta con recursos financieros y no financieros. Los recursos financieros se orientan, en mayor medida, a las Pymes y a colocaciones de corto plazo en las instituciones bancarias. En este sentido, se siguieron desarrollando los Productos Financieros Estructurados (PFEs) vinculados a la agroexportación y se incorporaron y desarrollaron nuevos fideicomisos tales como: ENAPU y FONAFE, entre otros.

Dentro de los productos no financieros o de servicios, se siguieron realizando consultorías, capacitaciones y brindando servicios de información. Para ello, se crearon los Gestores Voluntarios de Cofide, que son profesionales voluntarios que prestan servicios de asesoría a través de empresas de desarrollo como ONGs, organismos públicos, gobiernos, etc. Estos servicios se brindaron en diez locales en Lima y en 19 cámaras de comercio regionales.

Por otro lado, con el objetivo de impulsar la inversión y el acceso al financiamiento de proyectos se inauguraron las oficinas macro regionales del Norte

(Piura) y Sur (Arequipa), ambas en el 2007 y la del Centro (Huancayo) en el primer trimestre del 2008.

Adicionalmente, a través del Programa Inclusivo de Desarrollo Empresarial (PRIDER) busca la integración sostenible y competitiva de las familias rurales a través del incremento de las capacidades en temas de gestión empresarial y financiera. Dichos programas están dirigidos a los representantes de las familias agrupados voluntariamente en Uniones de Crédito y Ahorro (UNICAS).

Asimismo, COFIDE canaliza recursos para la inversión en proyectos de infraestructura. Así, la Corporación ha logrado desarrollar estructuraciones financieras con los principales bancos de inversión internacionales. Entre éstos destacan: i) el financiamiento para la construcción de la carretera Buenos Aires – Canchaque en el departamento de Piura; y ii) los financiamientos parciales destinados a la construcción y reparación del Corredor Vial Interoceánico Sur, Perú – Brasil (IRSA Sur, Tramos 1 y 5).

Por otro lado, se viene culminando la evaluación del Proyecto del Centro de Promoción Empresarial, oficina de servicios dirigida a apoyar la competitividad y la innovación en el empresariado. Se estima que su implementación se inicie en el primer trimestre del 2009.

Los objetivos trazados en el Plan Estratégico implicaron cambios en la estructura, los cuales fueron aprobados en las sesiones de directorios celebradas el 9 de agosto y 20 de setiembre del 2007. La nueva estructura orgánica promueve la política de descentralización, 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.

Al cierre de setiembre del 2008, la oferta financiera de COFIDE era la siguiente:

PROGRAMAS	LÍNEAS
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
FIDEICOMISOS CREDITICIOS	LÍNEAS
Hipotecarios	Fondo Mivivienda
MYPES	Fondemi

Fuente: Cofide

DESEMPEÑO

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.

En el 2007, la Corporación mostró un mayor dinamismo en la aprobación de créditos a instituciones financieras de corto plazo, principalmente a los bancos, dado el fuerte crecimiento que éstos experimentaron en sus colocaciones. Sin embargo, en los últimos meses del 2008, los bancos se mostraron más cautos en sus colocaciones como consecuencia de la crisis financiera internacional, razón por la cual el saldo de las colocaciones muestra un ligero descenso respecto a comienzos del año.

Resultados

A setiembre del 2008, la Corporación registró ingresos financieros por S/. 123.4 millones, mostrando una disminución de 18.4% respecto del mismo período del año anterior (S/. 151.2 millones). Dicha disminución se debe principalmente al cambio de tratamiento contable del registro de las

fluctuaciones de valor de los instrumentos financieros derivados. Si se adecuan los ingresos financieros de setiembre 2007 según el tratamiento contable mencionado, los mismos serían de S/. 127.4 millones, con lo cual la disminución a setiembre 2008 sería de 3.1%. A pesar de ello, cabe mencionar que los ingresos por intereses y comisiones por cartera de créditos se ha mantenido constante, mostrando un ligero incremento de S/. 0.5 millones.

Por su parte, los gastos financieros ascendieron a S/. 90.6 millones, 13.9% inferior al monto registrado en similar período del año anterior. Al igual que en el caso de los ingresos, dicha disminución está relacionada al registro contable de las fluctuaciones de valor de los instrumentos financieros derivados. Si se adecuan los gastos financieros de setiembre 2007 al registro contable mencionado, los mismos serían de S/. 81.4 millones, con lo cual se tendría un incremento de 11.3% a setiembre 2008. Dicha incremento se debe al mayor gasto por diferencia en cambio en S/. 13.3 millones. Asimismo, se observa un incremento del gasto asociado a los adeudados que mantiene la Corporación en S/. 2.0 millones (registrando un total de S/. 42.0 millones).

Se debe mencionar que el cambio contable introducido (sobre instrumentos derivados) no altera el resultado financiero, dado que se trata de un cambio que se netea entre las cuentas ingresos y gastos financieros.

De esta forma, la utilidad financiera bruta mostró una reducción de 28.7% (S/. 13.1 millones) respecto a los niveles de similar período del 2007.

Por otro lado, se tuvo una reversión neta de provisiones de crédito e inversiones por S/. 25.3 millones, mientras que en similar período del año anterior las reversiones alcanzaron la cifra de S/. 13.5 millones. Cabe destacar que el gasto en provisiones por incobrabilidad de créditos del ejercicio alcanzó la cifra de S/. 122.5 millones, monto muy superior a los S/. 46.8 millones registrados a setiembre del 2007.

Por su parte, los ingresos por servicios financieros ascendieron a S/. 9.4 millones, superiores a los registrados en similar período del 2007 (S/. 7.5 millones) debido a mayores ingresos por fideicomisos y comisiones de confianza producto de la mayor actividad de los mismos.

A setiembre del 2008, el saldo de los recursos administrados en fideicomisos y comisiones de confianza ascendió a US\$1,180.3 millones. El incremento con relación a diciembre 2007 se

explicaba 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 PFEs, entre otros.

Fideicomisos y Comisiones de Confianza

	2005	2006	2007	Set-08
MM de US\$	839.6	937.2	1,042.2	1,180.3
Var %		11.6%	11.2%	13.3%

Fuente: Cofide

Por su parte, los gastos administrativos representaron S/. 28.8 millones, nivel similar a setiembre 2007 (S/. 28.2 millones), mientras que las provisiones para incobrabilidad de cuentas por cobrar, adjudicados y otras contingencias, se incrementaron de S/. 0.7 a 3.6 millones.

Asimismo, al cierre de setiembre del 2008 la Corporación registró otros ingresos y gastos netos por S/. 40.9 millones, superiores a los S/. 28.5 millones de similar período del año anterior, producto de las recuperaciones de la cartera castigada, de la reversión de provisiones y de la venta de activos vinculados a operaciones de la cartera cedida.

Finalmente, la utilidad neta a setiembre 2008 ascendió a S/. 45.3 millones, superior a la acumulada a setiembre 2007 (S/. 42.7 millones), debido a ingresos extraordinarios (recuperación de créditos castigados, reversión de provisiones y la venta de adjudicados).

A setiembre 2008, la Corporación obtuvo un ROE y un ROA de 3.5 y 1.4%, respectivamente (3.4 y 1.5% a setiembre 2007).

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: 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.

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 2007, el 63% de los indicadores corporativos y específicos a cada área lograron alcanzar la meta del 85%. Entre los indicadores que estuvieron debajo de esa meta están los relacionados con el financiamiento de la inversión y el incremento de servicios financieros, lo cual se debió a que aún está en proceso la adecuación del marco legal solicitada por COFIDE.

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 evaluados permanentemente con la finalidad de determinar los límites de crédito para cada uno.

Adicionalmente, en sus contratos de crédito con las IFIS, éstas se obligan a la cesión de la cartera financiada con recursos de Cofide en pago de sus acreencias, por lo que es potestad de la Corporación ejecutar la cesión de derechos sobre la cartera de las IFIs en compensación de sus acreencias.

La División 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, tal y como ha venido pasando.

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 y asesorías. Asimismo, busca impulsar la mayor intermediación

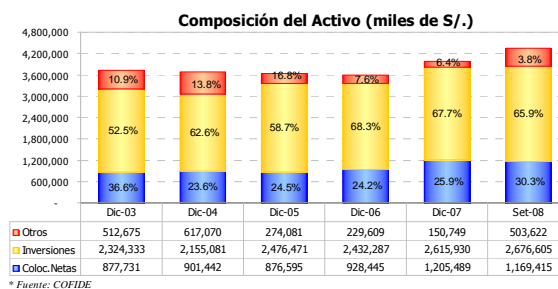
a través del diseño e implementación de nuevos productos como los PFEs.

El Programa de PFEs se orienta al financiamiento integral de procesos productivos, básicamente vinculados al desarrollo del sector agrícola y rural. Durante el 2007, se aprobaron operaciones por US\$56.3 millones, siendo el saldo al cierre del año de US\$20.3 millones (US\$15.7 millones a diciembre 2006). A setiembre del 2008, se han aprobado US\$26.7 millones. Las aprobaciones de PFE desde sus inicios ascendieron a US\$132.2 millones.

En cuanto a los negocios de la Corporación, se venía observando una menor participación de las colocaciones brutas sobre los activos totales (de 55.1% de los activos en el 2002, a 40.1% en diciembre 2006) por la mayor percepción de riesgo en las operaciones crediticias por parte de las IFIs.

Ya en el 2006 las IFIs empezaron a mostrar un mayor dinamismo en sus colocaciones, las mismas que inicialmente fueron financiadas con los excedentes de liquidez que éstas mantenían, percibiéndose en el 2007 una mayor demanda de fondos a Cofide por parte de éstas. Lo anterior se reflejó en el mayor nivel de operaciones aprobadas por parte de la Corporación frente al año anterior (US\$965.0 versus 708.3 millones).

A setiembre 2008, las aprobaciones de créditos a las IFIs ascendieron a US\$1,224.0 millones (US\$734.6 millones en similar periodo del año anterior), de las cuales el 95.9% corresponden a los programas y financiamientos que se ofrecen y la diferencia a fideicomisos y comisiones de confianza administrados.



A setiembre 2008, el total de activos de Cofide ascendió a S/. 4,349.6 millones, monto superior en 9.5% al de comienzos del año. Sin embargo, en los últimos meses hubo un cambio importante en la estructura del activo producto del aumento del disponible como consecuencia del incremento en el encaje según la normativa y por los fondos captados del préstamo sindicado. Así, los fondos disponibles

pasaron de representar el 2.4% del total del activo a diciembre del 2007, a representar el 10.2% a setiembre del 2008.

Las colocaciones brutas, incluyendo los rendimientos devengados de créditos vigentes, ascendieron a S/. 1,687.6 millones, saldo inferior en S/. 8.3 millones al de cierre del 2007, producto de que los principales tomadores habrían reducido sus saldos y al efecto de la apreciación del nuevo sol en la cartera en dólares (52.6% de la cartera total).

Cartera de Segundo Piso

La cartera de segundo piso (también llamada intermediada) ascendió a US\$536.8 millones a setiembre 2008, siendo los bancos los principales tomadores de fondos con el 54.2% de participación. Le siguieron en importancia las CMAC's y las financieras con el 22.5 y 8.1%, respectivamente, concentrando entre las tres el 84.8% de la cartera intermediada.

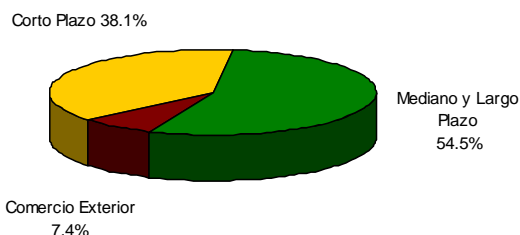
Destaca la menor participación de los bancos sobre la cartera y la mayor participación de las financieras producto de la conversión de Edyficar de edpyme a una empresa financiera.

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

Institución	Set-08	%	Dic-07	%	Dic-06	%	Dic-05	%
Total Bancos	291,154	54.2%	354,363	66.8%	245,073	59.8%	238,875	66.0%
Total Financiera	43,634	8.1%	3,672	0.7%	7,568	1.8%	3,499	1.0%
Total CMAC's	120,624	22.5%	79,090	14.9%	79,153	19.3%	54,737	15.1%
Total CRAC's	24,011	4.5%	13,998	2.6%	7,271	1.8%	5,637	1.6%
Total Leasings	21,203	3.9%	25,432	4.8%	23,123	5.6%	35,019	9.7%
Total Edpymes	33,887	6.3%	50,313	9.5%	45,883	11.2%	22,609	6.2%
Total Cooperativ	2,294	0.4%	3,679	0.7%	1,716	0.4%	1,640	0.5%
Total	536,807	100.0%	530,547	100.0%	409,787	100.0%	362,016	100.0%

Fuente: Cofide

Cartera Intermediada por Plazo



Fuente: Cofide

Cartera de Primer Piso

La cartera de primer piso (también llamada cedida o directa) es la cartera adjudicada por los saldos adeudados de las instituciones financieras intervenidas que a finales de los 90's y comienzos del 2000 devinieron en un proceso de liquidación. Al

cierre de setiembre del 2008 dicha cartera ascendió a US\$57.3 millones, inferior a los US\$63.8 millones de inicios del año.

Cartera de Primer Piso a Setiembre 2008 (Miles de US\$)	
Varios - Ex Cartera Latino Leasing	11,686
Varios - Ex Cartera Banco República	117
Varios - Ex Cartera Banco Nuevo Mundo	1,980
Varios - Ex Cartera Banco Banex	3,173
Varios - Ex Cartera Banco NBK	5,897
Operaciones Consolidadas	16,537
Varios - Ex Cartera Banco Nuevo Mundo 1/	11,862
Otros Diversos	5,781
Total	57,033

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

De esta manera, la cartera bruta total (primer y segundo piso) ascendió a S/. 1,687.6 millones, mostrando una disminución de 0.5% respecto de diciembre 2007. Se debe mencionar que las colocaciones en nuevos soles han aumentado de manera importante, representando, a setiembre 2008, el 47.4% del total de las colocaciones.

US\$ Millones	Set-08	Dic-07	Dic-06	Dic-05
Coloc. Brutas Totales	593.8	594.3	487.3	475.4
Coloc. Primer Piso (1)	57.0	63.8	77.5	113.3
C. Deteriorada	29.4	33.8	45.3	79.1
Provisiones	174.3	163.8	160.3	153.5
Patrimonio (2)	578.0	550.1	468.4	431.7
Prov Tot. / C. Adjudicada	305.6%	256.7%	206.8%	135.5%
Prov Tot. / C. Deter.	592.9%	484.6%	353.9%	194.1%
C. Deter - Prov T. / Patrim	-25.1%	-23.6%	-24.6%	-17.2%
C. Adj. - Prov T. / Patrim	-20.3%	-18.2%	-17.7%	-9.3%
C. Adj. / C. Brutas	9.6%	10.7%	15.9%	23.8%
C. Det. / C. Brutas	5.0%	5.7%	9.3%	16.6%

(1) Incluye NBK, República, BANEX, Latino Leasing

(2) Patrimonio Dic 2007 y Setiembre 2008 incluye reclasificación de inversiones permanentes en CAF

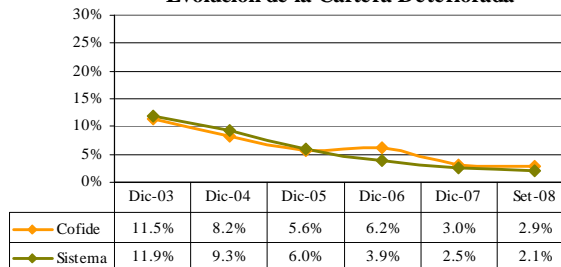
* Fuente: COFIDE

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 9.6% a setiembre 2008.

Respecto a la mora de la cartera bruta total, la cartera deteriorada (vencida + judicial + refinanciada + reestructurada, sin considerar la cartera cedida en cuentas por cobrar) disminuyó de 3.0 a 2.9% a setiembre del 2008 por la disminución del saldo de créditos refinanciados.

Se debe destacar que a setiembre del 2008 se recuperaron US\$16.2 millones correspondientes al principal de la cartera cedida (US\$22.2 millones en todo el 2007), de los cuales 30.8% es del Latino Leasing, 29.7% del Banco Nuevo Mundo, 29.2% del NBK Bank, 10.0% del Banex y 0.3% del Banco República.

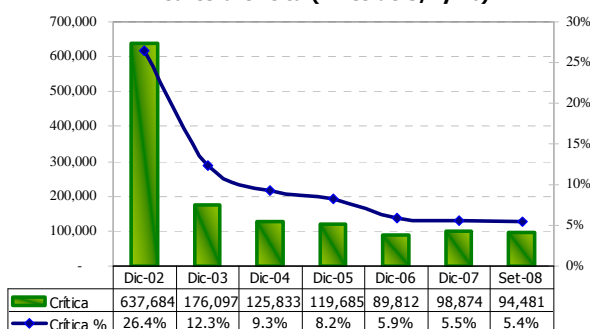
Evolución de la Cartera Deteriorada



Sin considerar cartera cedida en cuentas por cobrar
Fuente: Cofide

Respecto a la calificación de la cartera según el anexo V, a setiembre 2008 la cartera crítica (deficiente, dudoso y pérdida) representó el 5.4% del total de la cartera, porcentaje ligeramente inferior al mostrado al cierre del 2007 (5.5%).

Cartera Crítica (miles de S/. y %)

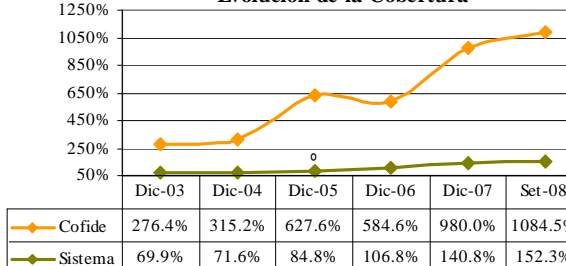


* Fuente: COFIDE

Respecto a la cobertura, debido a las políticas conservadoras, la Corporación mantiene un importante stock de provisiones contra la pérdida potencial que se podría generar de la cartera adjudicada.

A setiembre 2008, las provisiones ascendieron a S/518.2 millones (S/. 490.4 millones al cierre del 2007). Estas cubrieron la cartera deteriorada en 1,084.5% sin considerar las colocaciones que están como cuentas por cobrar, colocando a la Corporación muy por encima del promedio del sistema bancario.

Evolución de la Cobertura



Sin considerar cartera cedida en cuentas por cobrar
Fuente: Cofide

Respecto a las colocaciones indirectas a setiembre 2008 éstas ascendieron a S/. 75.0 millones y estaban conformadas por avales y cartas fianzas.

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

Las inversiones negociables y a vencimiento ascendieron a S/. 391.4 millones, inferiores en 16.8% a las registradas a diciembre 2007. Dicha disminución se debe al rescate de fondos colocados en una SAF local por US\$9.5 millones y por el ejercicio de la opción *call* que aplicó una empresa local sobre bonos emitidos, de los cuales Cofide mantenía bonos por un valor de US\$4.9 millones. Según el tipo de instrumento, a esa fecha el 48.8% se encontraba invertido en bonos del tesoro peruano y el 51.2% restante en otros activos financieros (bonos corporativos, bonos de titulización, bonos subordinados, etc.).

Asimismo, a setiembre 2008, el 23.8% de las inversiones estaba a tasa fija en dólares; 17.6% en base Libor; 2.8% a tasa TIPMEX; el 49.8% a tasa fija en soles; el 4.0% en soles VAC; y, el 2.1% corresponde a participaciones en fondos de inversión.

Por otro lado, a setiembre 2008, las inversiones permanentes ascendieron a S/. 2,285.2 millones manteniéndose con una variación positiva de 6.5% respecto al saldo registrado a diciembre 2007, debido al incremento en el valor patrimonial de las participaciones en la CAF.

Calce: Respecto al calce de monedas, a setiembre 2008, 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.

Como se observa en el gráfico anterior, la Corporación presenta descálces en nuevos soles en la mayoría de plazos. En términos acumulados, hasta el período de 12 meses, el descálce equivale al 7.6% del patrimonio efectivo.

Al respecto, 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 descálces 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.

Asimismo, el anexo 14 (obligaciones con el exterior) muestra un porcentaje de utilización de las líneas otorgadas similar al de principios de año (80%), sin embargo, es importante mencionar que los saldos por utilizar corresponden en su totalidad a instituciones no financieras y organismos internacionales, a diferencia de los períodos previos a la crisis financiera internacional, donde la Corporación mantenía saldos disponibles con instituciones financieras.

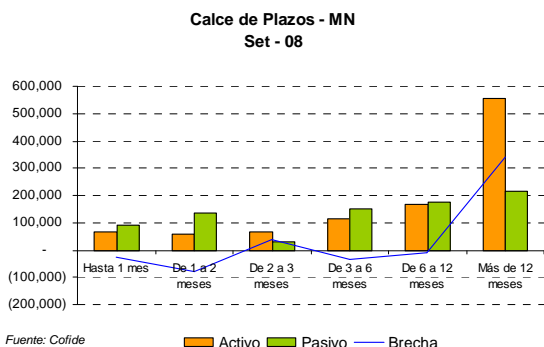
FUENTE DE FONDOS Y CAPITAL

A setiembre 2008 el total de pasivos ascendió a S/. 2,629.4 millones, superior al del cierre del 2007 (S/. 2,324.1 millones).

La fuente más importante de fondeo son los adeudados, con el 70.7% de los pasivos y las obligaciones en circulación, con el 12.1%.

En términos de monedas, a setiembre 2008 las fuentes de financiamiento estaban compuestas en un 52.7% por obligaciones en dólares, 16.6% en yenes, 29.3% en nuevos soles y 1.3% en euros. Cabe indicar, que el total de fondos captados en yenes 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 dicha moneda.

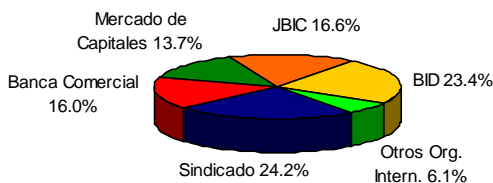
Los principales proveedores de fondos de la Corporación, entre adeudados y valores en circulación, fueron el Standard Chartered Bank (préstamo sindicado) con el 24.2%, el BID con el



23.4% y el *Japan Bank for International Cooperation* (JBIC) con el 16.6%.

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).

Adeudado a bancos, depósitos y valores en circulación



Fuente: Cofide

La Corporación cuenta con US\$659.8 millones de líneas autorizadas con instituciones del exterior según el anexo 14, de las cuales el 81.4% está utilizado. Se debe mencionar que dichas líneas son de mediano plazo.

Para cubrir el riesgo cambiario y la volatilidad de la tasa de interés originada por la obtención de fondos en otras monedas, la Corporación mantiene contratos *swap*, que a setiembre 2008 ascendían a US\$218.9 millones.

Adicionalmente, desde el mes de julio vienen realizando operaciones *forward* de moneda extranjera, cuyo saldo a setiembre 2008 es de US\$10.5 millones.

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. De esta manera, el saldo de los valores en circulación se incrementó de S/. 281.4 a 317.2 millones en los nueve primeros meses del 2008.

Dado que las emisiones en el mercado de capitales se vienen realizando en la moneda local, esto ayuda a mejorar el calce en moneda dado que el grueso de las colocaciones se viene realizando en soles. Es así, que en Junta de Accionistas Especial realizada en abril se aprobaron los términos y condiciones generales para

un tercer programa de instrumentos representativos de deuda.

Capital: A diciembre 2007, el patrimonio de la Corporación ascendió a S/. 1,648.0 millones, monto superior al del 2006 (S/.1,497.0 millones) lo que se explica por: i) el traslado de la provisión de las acciones de la CAF a la cuenta de resultados acumulados, cuyo efecto descontado del impuesto a la renta y del valor patrimonial da un valor de S/.138.3 millones; y, ii) las utilidades generadas en el periodo (S/. 45.2 millones). Se debe mencionar que en el año se repartieron S/. 33.3 millones como dividendos, según acuerdo tomado en abril 2007.

A setiembre 2008, el patrimonio ascendió a S/. 1,720.2 millones, superior al del cierre del 2007 (S/. 1,648.0 millones) debido principalmente al ajuste del valor patrimonial de las inversiones permanentes en CAF. Se debe mencionar que a setiembre se han repartido dividendos por S/. 40.7 millones.

Por su parte, el patrimonio efectivo fue de S/. 1,461.1 millones a setiembre 2008, el cual considera S/. 21.2 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 setiembre 2008 el endeudamiento contable fue de 1.53x (1.41x a diciembre 2007), mientras que el ratio de apalancamiento global por riesgo crediticio y de mercado fue 1.64x (1.68x a diciembre 2007).

Cabe mencionar que la Corporación iniciará una consultoría para el desarrollo del proyecto “Diagnóstico y Elaboración de un Plan Director y los Términos de Referencia necesarios para la implementación de Basilea II”. Sobre la base de este plan se delinearán las actividades de corto, mediano y largo plazo necesarias para la adecuación a los estándares de Basilea II.

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. 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 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 (En millones de Soles)	Tasa n. a.	Tipo de tasa	Fecha de Redención
Primer Programa de Bonos COFIDE							
Bonos Corporativos	7ma.	A	26/11/2001	20.0	7.00%	VAC	26/11/2011
Segundo Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de COFIDE							
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	3ra.	A	18/09/2006	25.00	5.98%	Fija	18/10/2008
Bonos Corporativos	3ra.	B	13/11/2006	25.00	5.67%	Fija	13/12/2008
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	22.90	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

* Fuente: COFIDE

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

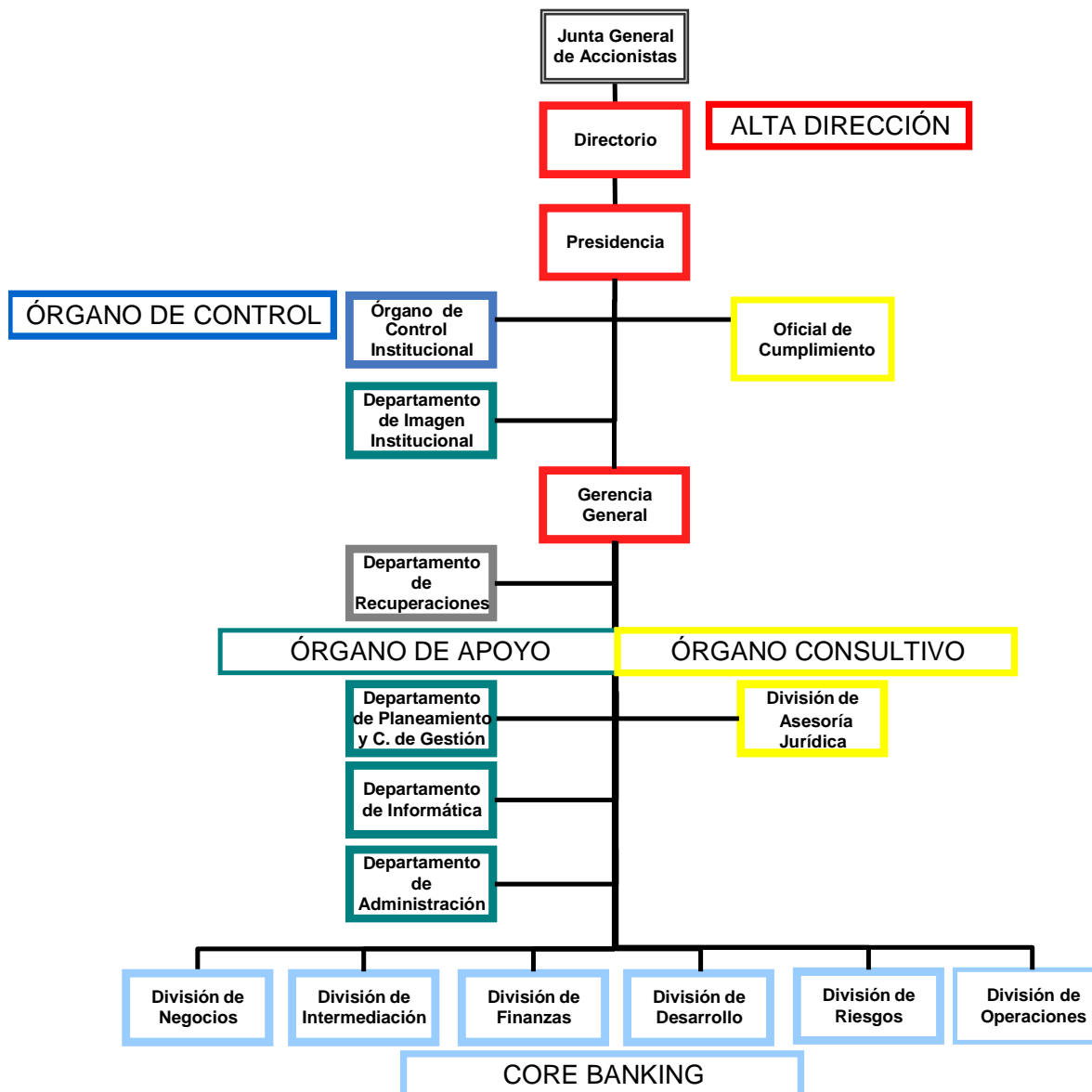
En Junta General de Accionistas, del 19 de marzo del 2007, se aprobó el Primer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo de COFIDE hasta por un importe total en circulación equivalente a US\$100 millones. Los términos, características y condiciones de las emisiones a ser realizadas en el marco del Programa, se delegaron en el Directorio de Cofide y/o en el Comité de Riesgos, en función a las necesidades de financiamiento y a las condiciones de mercado de cada oportunidad. 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. Asimismo, dispuso el registro del prospecto marco correspondiente en el Registro Público del Mercado de Valores.

El monto del Programa es hasta por un importe total en circulación equivalente a US\$100 millones o su equivalente en moneda nacional, según las condiciones de mercado. Los valores podrán ser mobiliarios de contenido crediticio, nominativos, indivisibles, libremente negociables, representados por anotaciones en cuenta. El plazo del Programa es de dos años; asimismo, el plazo de cada instrumento a emitirse en el marco del Programa será establecido en cada oportunidad, en función a las condiciones de mercado. El rendimiento puede ser fijo, variable, vinculado a la evolución de un indicador o cupón cero; mientras que la periodicidad de colocación está sujeta a las condiciones de mercado; y, la modalidad puede ser colocación directa, subasta o cualquier otra modalidad de oferta pública o privada.

La vigencia del Programa es de dos años renovables a partir de su registro en CONASEV.

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



Banco COFIDE

	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Sep-07	Dic-07	Sep-08
Resumen de Balance						
Activos	3,673,593	3,627,147	3,590,341	3,878,868	3,972,168	4,349,642
Colocaciones Brutas (1)	1,214,133	1,348,302	1,438,737	1,637,731	1,695,886	1,687,573
Inversiones Financieras	2,155,081	2,476,470	2,432,287	2,570,393	2,615,930	2,676,605
Activos Rentables (2)	3,648,716	3,934,390	3,932,912	4,230,082	4,331,394	4,744,504
Depósitos y Captaciones del Público	157,619	15,887	46,448	20,920	18,241	34,562
Patrimonio Neto	1,467,666	1,480,780	1,496,992	1,653,356	1,648,032	1,720,199
Provisiones para Incobrabilidad	312,691	471,707	510,292	493,628	490,397	518,158
Resumen de Resultados						
Ingresos Financieros	113,104	493,335	207,220	151,230	209,588	123,434
Gastos Financieros	73,237	161,447	120,381	105,270	148,499	90,649
Utilidad Financiera Bruta	39,867	331,888	86,839	45,960	61,089	32,786
Otros Ingresos y Gastos Financieros Neto	7,489	10,728	8,915	6,965	10,203	8,793
Utilidad Operativa Bruta	47,356	342,616	95,753	52,925	71,292	41,579
Gastos Administrativos	33,840	37,230	36,939	28,177	38,575	28,818
Utilidad Operativa Neta	13,516	305,386	58,814	24,748	32,717	12,761
Otros Ingresos y Egresos Neto	(14,161)	32,313	26,667	28,529	38,426	40,945
Provisiones de colocaciones	(84,818)	134,612	(1,563)	(13,438)	(15,812)	(25,545)
Otras provisiones	34,281	175,661	29,080	664	11,687	3,778
Depreciación y amortización	1,983	1,770	1,746	1,271	1,673	1,429
Impuestos y participaciones	2,935	0	19,190	22,113	28,424	28,782
Utilidad neta	9,437	25,656	37,029	42,667	45,171	45,261
Resultados						
Utilidad Neta / Patrimonio	0.64%	1.73%	2.47%	3.44%	2.74%	3.51%
Utilidad Neta / Activos	0.26%	0.71%	1.03%	1.47%	1.14%	1.39%
Utilidad / Ingresos Financieros	8.34%	5.20%	17.87%	28.21%	21.55%	36.67%
Ingresos Financieros / Activos Rentables (2)	3.10%	12.54%	5.27%	4.77%	4.84%	3.47%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables	3.66%	8.52%	6.46%	7.33%	7.32%	5.22%
Margen Financiero Bruto	35.25%	67.27%	41.91%	30.39%	29.15%	26.56%
Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta	71.46%	10.87%	38.58%	53.24%	54.11%	69.31%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables (1)	1.70%	-0.17%	0.75%	1.14%	0.81%	0.93%
Activos						
Colocaciones Netas / Activos Totales	24.54%	24.17%	25.86%	29.50%	30.35%	26.89%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	3.66%	0.36%	0.21%	0.38%	0.39%	0.43%
Cartera Deteriorada (3) / Colocaciones Brutas	8.19%	5.60%	6.15%	4.07%	2.99%	2.86%
Provisiones / Cartera Atrasada	704.56%	9654.16%	16748.37%	8118.14%	7598.34%	7128.19%
Provisiones / Cartera Deteriorada	315.24%	627.60%	584.58%	749.53%	980.05%	1084.49%
Provisiones / Colocaciones Brutas	25.75%	34.99%	35.47%	30.14%	28.92%	30.70%
C. Deteriorada-Provisiones / Patrimonio Neto	-14.55%	-26.78%	-28.26%	-25.87%	-26.72%	-27.34%
Activos Improductivos (4) / Total de Activos	0.61%	-8.62%	-10.05%	-9.60%	-9.66%	-9.40%
Pasivos y Patrimonio						
Depósitos a la vista/ Total de fuentes de fondeo (5)	7.84%	0.00%	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 fo	4.05%	9.28%	3.00%	1.74%	3.84%	4.50%
Total de Adeudos / Total de fuentes de fondeo	77.80%	78.45%	78.16%	76.87%	82.15%	81.58%
Total valores en circulación / Total de fuentes de fondeo	10.31%	12.27%	18.84%	21.39%	14.01%	13.92%
Pasivos / Patrimonio (x)	1.50	1.45	1.40	1.35	1.41	1.53
Indice de Apalancamiento Global (x)	1.50	1.52	1.46	1.69	1.68	1.64

Banco COFIDE

	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Sep-07	Dic-07	Sep-08
Liquidez						
Total caja/ Total de obligaciones con el público	241.8%	1197.8%	360.7%	521.6%	516.2%	1279.3%
Total de recursos líquidos (6) / Obligaciones de Corto Plazo (7)	264.4%	336.2%	237.4%	134.8%	87.3%	215.4%
Colocaciones Netas/Depósitos y Obligaciones (x)	377.9%	460.9%	919.0%	2121.6%	1262.7%	852.2%
Calificación de Cartera						
Normal	65.7%	77.1%	84.4%	79.7%	78.6%	91.2%
CPP	25.1%	14.7%	9.7%	16.0%	15.8%	2.3%
Deficiente	3.8%	5.1%	3.2%	1.7%	2.0%	2.1%
Dudoso	1.9%	0.0%	0.1%	0.2%	1.3%	4.1%
Pérdida	3.6%	3.1%	2.6%	2.3%	2.2%	0.4%

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

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

(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.