

Corporación Financiera de Desarrollo S.A. (COFIDE)

Perfil

Corporación Financiera de Desarrollo (en adelante, COFIDE o la Corporación) es un banco de desarrollo que capta recursos financieros de organismos multilaterales, bancos locales, bancos del exterior y del mercado de capitales local e internacional; para luego canalizarlos, a través de instituciones financieras intermediarias, hacia MIPYMES (micro, pequeñas y medianas empresas) y otras personas jurídicas, con el fin de promover y financiar inversiones productivas y de infraestructura pública y privada a nivel nacional. Su principal accionista es el Estado peruano, que posee el 99.53% del accionariado.

Fundamentos

Las clasificaciones de riesgo otorgadas a COFIDE se fundamentan principalmente en:

Soporte del Estado peruano: La clasificación otorgada refleja la expectativa de la Clasificadora acerca del respaldo que recibiría la entidad por parte del Estado peruano (BBB por *FitchRatings* con perspectiva negativa, ratificados en setiembre 2023) si fuera necesario. Si bien no existe una garantía explícita, COFIDE es mayoritariamente estatal y tiene sinergias operativas y financieras con la administración pública.

De este modo, es de interés del Estado que la Corporación mantenga ratios de solvencia y liquidez adecuados y que cuente con el capital y los recursos necesarios para cumplir su función. En dicha línea, en mayo 2017, el Estado se comprometió a adquirir a su valor patrimonial hasta el 20% de las acciones emitidas por la CAF, las cuales están en el balance de COFIDE. En este sentido, en junio 2021, el MEF adquirió un total de 13,490 acciones de serie B de la CAF (de propiedad de COFIDE) y se comprometió a cancelar el monto total de las acciones adquiridas en un plazo de diez años que incluye un periodo de gracia de dos años, con una tasa de interés de 1.5% efectiva anual.

Importancia estratégica: COFIDE es una entidad clave para el cumplimiento de los objetivos del gobierno peruano en materia de infraestructura, desarrollo económico y social. El Banco tiene un papel importante en la ejecución de políticas al atender a sectores con acceso limitado a financiamiento o al prestar recursos a proyectos desatendidos por los bancos comerciales. Asimismo, se resalta el rol que la Corporación ha venido teniendo como administradora de fondos clave del gobierno, como Reactiva Perú y FAE-MYPE, para apoyar a la economía y a las pequeñas y medianas empresas durante la Crisis del COVID-19.

Alto grado de capitalización: COFIDE posee un holgado ratio de capital global de 33.9% a setiembre 2023, muy por encima del promedio del sistema bancario (16.4% a agosto 2023), considerando la nueva regulación por la adecuación al estándar Basilea III. Por otro lado, los mecanismos de cobertura empleados, así como los elevados niveles de liquidez y la política de sus inversiones, mitigan los riesgos de mercado a los cuales está expuesta la Institución. Asimismo, la introducción de nuevos productos busca la diversificación de ingresos y la mitigación del riesgo crediticio.

Morosidad y coberturas: La calidad crediticia de la cartera de COFIDE mostró un gran deterioro a fines del 2017 debido al comportamiento de las operaciones de Financiamiento Estructurado Empresarial Especializado (FEEE), las cuales han venido reduciendo su participación en el total de cartera bruta (de 70.4% a dic. 2017 a 21.4% a setiembre 2023). Además, a la misma fecha, la cartera de créditos bruta se reduce

Ratings

Programas de Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo

	Actual	Anterior
Tercer Programa	CP-1 +(pe)	CP-1 +(pe)
Cuarto Programa	CP-1 +(pe)	CP-1 +(pe)

Programas de Instrumentos Representativos de Deuda

	Actual	Anterior
Tercer Programa	AA+ (pe)	AA+ (pe)
Cuarto Programa	AA+ (pe)	AA+ (pe)
Quinto Programa	AA+ (pe)	AA+ (pe)

Con información financiera no auditada a setiembre 2023.

Clasificaciones otorgadas en Comité de fecha 06/12/23 y 27/09/23.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

Cifras en millones (MM) de Soles

	Set-23	Set-22	Dic-22	Dic-21
Total Activos	10,780	12,023	11,849	12,525
Patrimonio	2,147	2,060	2,117	2,232
Resultado	70	23	29	41
ROAA	0.8%	0.2%	0.2%	0.3%
ROAE	4.4%	1.4%	1.3%	1.9%
R. Capital	33.9%	27.1%	26.8%	30.1%

Fuente: COFIDE. Elaboración propia.

Metodologías Aplicadas

Metodología de Clasificación de Instituciones Financieras (03-2022).

Analista

Pilar Olaechea
pilarolaechea@aai.com.pe

T. (511) 444 5588

en 19.0% versus setiembre 2022. Lo anterior se debe a una disminución de todos los segmentos de la misma (cartera de primer piso, segundo piso y acuerdos de participación).

Es importante indicar que la adquisición de las acciones y acreencias de Termochilca por parte de Celepsa y la transferencia de las obligaciones de la Autoridad de Transporte Urbano al MEF, llevaron a una mejora en los indicadores de morosidad de COFIDE. Así, al tercer trimestre del 2023 la cartera de alto riesgo (CAR = Atrasada + Refinanciada + Reestructurada) y la cartera pesada (CP = deficiente + dudoso + pérdida), fueron 24.6% y 18.6%, respectivamente (26.9% y 22.8% al tercer trimestre del 2022, respectivamente).

En cuanto a las coberturas, estas se incrementaron de manera importante y pasaron de 77.5% a 96.9% (cobertura de la CAR) y de 90.3% a 127.7% (cobertura de la CP), de setiembre 2022 a setiembre 2023, respectivamente.

Modesta rentabilidad: El enfoque de COFIDE como entidad para Financiamiento del Desarrollo se refleja en sus estrechos márgenes respecto de los activos productivos promedio, los cuales, sumados a las presiones sobre la calidad de los activos que han generado mayores provisiones, han resultado en un desempeño financiero modesto. Adicionalmente, el desempeño de la Corporación enfrentó presiones adicionales debido a los efectos económicos de la pandemia.

A pesar de lo anterior, durante los primeros nueve meses del 2023, la institución ha mostrado un fuerte incremento en los resultados producto de los mayores ingresos por intereses, derivados de las mayores tasas de interés y mejores resultados de operaciones financieras, además del impacto del impuesto a la renta diferido del periodo. Así, la utilidad neta se incrementó de manera importante y ascendió a S/ 69.8 MM (S/ 22.8 MM a setiembre 2022), e impactó positivamente al ROAE y ROAA, los cuales fueron 4.4% y 0.8%, respectivamente (1.4% y 0.2%, a setiembre 2022, respectivamente).

¿Qué podría modificar la clasificación asignada?

En forma negativa, la clasificación se podría modificar si se produjese un mayor deterioro de los activos que afecte los indicadores de solvencia y no sea subsanado en el corto plazo o si hubiera mayores deterioros en la clasificación de riesgo soberana de Perú.

Por otro lado, una modificación positiva en la clasificación podría materializarse si la entidad obtiene mayores indicadores de rentabilidad y registra mejoras en los ratios de mora y cobertura de manera sostenida, o si hubiera una mejora en la clasificación de riesgo soberana de Perú.

Descripción de la institución

COFIDE es una empresa pública con accionariado mixto, 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) y la Corporación Andina de Fomento – CAF, con el 99.53% y 0.47% 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 desarrollo, captando recursos financieros del exterior y del país (fundamentalmente mediante emisión de valores en el mercado de capitales local e internacional), los que luego canaliza, junto con los propios, a través de instituciones financieras nacionales e internacionales.

Además, realiza actividades como fiduciario, relacionadas con el desarrollo descentralizado del país, las cuales impulsa con el fin de dar mayor estabilidad a sus colocaciones.

Asimismo, la Corporación brinda servicios no financieros que impulsan el desarrollo de microempresarios, a través de: charlas informativas, consultoría, capacitaciones, asesorías y convenios para su formalización.

Gobierno Corporativo

COFIDE posee un Código de Buen Gobierno Corporativo, el cual recoge los 34 principios que guían la actuación de la Corporación, y que están destinados a velar por su correcto funcionamiento, respetando los criterios, prohibiciones y deberes éticos.

El Directorio, que es el órgano de mayor responsabilidad en la Corporación, dirige, administra y supervisa las operaciones regulares. A setiembre del 2023, el Directorio estaba compuesto por seis miembros, de los cuales dos eran independientes. De acuerdo al Estatuto Social de COFIDE, la duración del Directorio es de tres años.

El Decreto Supremo N° 176-2010-EF dispuso que la gestión de las Empresas del Estado se oriente en base a los principios de Buen Gobierno Corporativo aprobados por FONAFE, y que rigen a las empresas que se encuentren bajo su control.

Asimismo, hasta el 2021 la auditoría externa estuvo a cargo de Caipo y Asociados, firma miembro de KPMG. Para los periodos 2022, 2023 y 2024, Cofide ha designado a la empresa Tanaka, Valdivia & Asociados, firma miembro de EY Global, para realizar dicho trabajo de auditoría externa.

Desempeño

En el periodo 2017-2019, COFIDE registró una tendencia decreciente en sus ingresos por intereses, con una tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR) de -14.3%, explicada principalmente por la reducción de sus colocaciones brutas. En el 2020, los ingresos se mantuvieron estables (+0.7% respecto al 2019), dado que el incremento en las colocaciones brutas compensó la caída en los ingresos por depósitos *overnight*. En el 2021, los ingresos por intereses se redujeron, sin embargo, los ingresos por resultados de operaciones financieras aumentaron de manera muy significativa, ya que se debió en su mayoría a la venta de las acciones de CAF al MEF, como parte del plan de fortalecimiento patrimonial coordinado con el MEF.

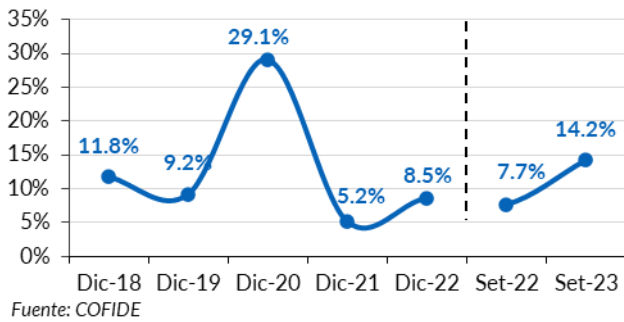
En el 2022, los ingresos por intereses ascendieron a S/ 466.1 MM, compuestos en su mayoría por ingresos provenientes de cartera de créditos directos (67.2%).

Para setiembre 2023, los ingresos por intereses fueron S/ 416.0 MM, 25.0% mayores a los registrados a setiembre 2022. Lo anterior se dio principalmente debido a mayores ingresos por cartera de créditos directos, producto de las mayores tasas de colocación, así como a los mayores ingresos por disponibles (el ratio ingresos financieros / activos rentables incrementa a 5.6% a setiembre 2023 desde 4.0% a setiembre 2022).

Por otro lado, a setiembre 2023 los gastos por intereses sumaron S/ 356.9 MM, siendo 16.2% superiores a los registrados a setiembre 2022. Lo anterior, se debió principalmente al mayor gasto de adeudos por las mayores tasas activas (S/ 114.5 MM vs S/ 66.8 MM, a setiembre 2023 y setiembre 2022, respectivamente). Adicionalmente, las mayores tasas pasivas llevaron a que se generaran mayores costos por las obligaciones que la institución mantiene con el público (S/ 4.2 MM vs S/ 1.8 MM, a setiembre 2023 y setiembre 2022, respectivamente).

En dicho contexto, a setiembre 2023 el resultado financiero bruto (S/ 59.2 MM) fue 2.3x el registrado a setiembre 2022 (S/ 25.6 MM) En términos relativos, el margen bruto también registró una mejora importante pasando de 7.7% a 14.2%, de setiembre 2022 a setiembre 2023, respectivamente.

Margen Financiero Bruto



En cuanto al gasto por provisiones, este pasó de ser un ingreso por recuperos por S/ 777 miles, a un gasto por S/ 35.1 millones. Esto se dio ya que en los primeros nueve meses del 2022, COFIDE realizó un número importante de reversiones, mientras que en el mismo periodo del 2023, la institución ha constituido mayores provisiones voluntarias con los fondos provenientes de la ganancia por la venta de cartera de Termochilca.

Por su parte, los ingresos por servicios financieros (neto) se redujeron en 27.5% comparados a los registrados en el setiembre 2022. Lo anterior se debió a los menores ingresos por fideicomisos (producto de las menores comisiones por el programa Reactiva Perú). Cabe señalar que se observó paralelamente una reducción en los gastos por servicios financieros como resultado de menores gastos asociados a las comisiones de cobertura FAE-MYPE.

Además, COFIDE registró un incremento importante en los resultados por operaciones financieras (ROF), ya que pasaron de -S/ 3.5 MM a setiembre 2022 a S/ 36.8 MM a setiembre 2023, principalmente debido a la venta de Termochilca, lo que generó una ganancia por venta de cartera por S/ 39.2 MM.

En el caso de los gastos administrativos, en los primeros nueve meses del 2023 se registraron gastos por S/ 56.0 MM, siendo 16.2% superiores a lo registrado en el mismo periodo del 2022.

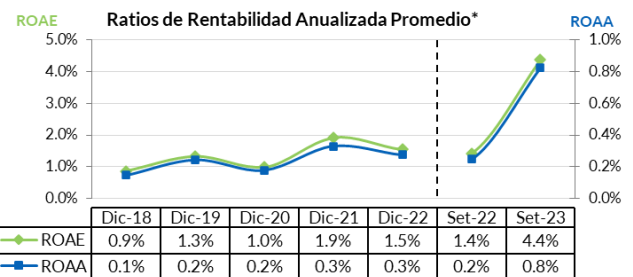
Debido al fuerte incremento en el margen financiero bruto (131.2%), el ratio de eficiencia (Gastos Adm. / Margen Financiero Bruto) mejoró a 38.0% a setiembre 2023 (51.7% a setiembre 2022). Dicho nivel se encuentra por debajo del ratio que COFIDE ha presentado históricamente (promedio de 42.7% para los años 2018-2022).

Cabe mencionar que para los primeros nueve meses del 2023, COFIDE registró provisiones por incobrabilidad de cuentas por cobrar por -S/ 11.3 MM (recupero de S/ 1.8 MM para setiembre 2022), debido a la provisión correspondiente a la cuenta por cobrar con Celepsa por el crédito que se mantenía con Termochilca. Esta se clasifica como una cuenta por cobrar en lugar de un crédito, al no cumplir con los requisitos para ser clasificado como tal.

Adicionalmente, para el mismo periodo, COFIDE presenta un incremento en las provisiones para créditos indirectos, pasando de un recuperado de S/ 122 miles a setiembre del 2022, a un gasto por provisiones de S/ 20.7 millones a setiembre 2023. Esto se debe a que se ha clasificado los créditos indirectos de COSAC con un mayor riesgo dentro de la categoría de Dudoso, por lo que la provisión es mayor.

Finalmente, al tercer trimestre del 2023, el impuesto a la renta se vio impactado por el mayor impuesto a la renta diferido, que ascendió a -S/ 61.9 MM vs S/ 7.2 MM registrado al tercer trimestre del 2022, producto del incremento en las provisiones voluntarias constituidas en el periodo. En línea con lo anterior, se registró un ingreso por impuesto a la renta a setiembre del 2023 por S/ 43.9 millones.

Todo lo anterior, tuvo como resultado que la utilidad neta de COFIDE a setiembre 2023 fuera de S/ 69.8 MM, superior a la registrada a setiembre 2022 (S/ 22.8 MM), y que la rentabilidad de la institución casi se cuadruplicara y alcanzara un ROAE y ROAA de 4.4% y 0.8%, respectivamente (1.4% y 0.2% a setiembre 2022, respectivamente).



Administración de riesgos

Uno de los principales riesgos que enfrenta la Corporación es de naturaleza crediticia y es manejado por la Gerencia de Riesgos, la misma que se encarga de evaluar la cartera de créditos y de mantener los niveles de riesgo adecuados.

COFIDE cuenta con un Comité de Riesgos, el cual decide sobre las actividades relacionadas con la gestión integral de riesgos. Este comité está liderado por un Director, y lo integran tres Directores adicionales, el Gerente General, y los Gerentes de Negocios, Riesgos, Finanzas, Asesoría Jurídica y Cumplimiento.

Asimismo, COFIDE cuenta con un Comité de Seguimiento, cuyo objetivo principal es coordinar y definir acciones a tomar en temas de seguimiento de riesgo crediticio de las operaciones de las diferentes carteras. El Comité lo conforman el Gerente General (quien lo preside), Gerente de Riesgos, Gerente de Asesoría Jurídica, Gerente de Negocios y Gerente de Finanzas.

Dentro de la Gerencia de Riesgos, se cuenta con el Departamento de Control Global de Riesgos, el cual elabora las políticas de gestión de riesgos, realiza la evaluación integral de los riesgos, y mantiene vigentes los modelos y metodologías internas para la medición de diversos tipos de riesgos en forma individual y agregada.

Asimismo, el Departamento de Admisión evalúa las propuestas de operaciones crediticias, incluyendo el riesgo social y ambiental, y presenta sus resultados al Comité de Riesgos.

La Gerencia de Riesgos también cuenta con el Departamento de Seguimiento, encargado del monitoreo de las diferentes carteras aplicando metodologías acordes al tipo de cartera, que permitan anticipar algún deterioro o cambio en el perfil de riesgo de los deudores y sobre ello, discutir acciones a seguir en el Comité de Seguimiento.

Por otro lado, la Corporación también está expuesta al riesgo de mercado, dentro del que destacan el riesgo de liquidez, tipo de cambio y el de tasas de interés. Todas las actividades que lo generan son monitoreadas por el Comité de Riesgos y por el Comité de Activos y Pasivos.

Riesgo operacional

COFIDE cuenta con una metodología para la identificación, evaluación y tratamiento del riesgo operacional; así como con un Manual de Políticas de Gestión de Riesgo Operacional, dentro de los cuales destacan: i) el permanente seguimiento del cumplimiento de los lineamientos, metodologías, indicadores y límites de los riesgos operacionales; ii) la incorporación del manejo de las políticas y procedimientos de riesgos operacionales en las funciones de su personal; iii) la alineación de los objetivos con las medidas definidas para mitigar los riesgos operacionales; y, iv) la gestión de riesgos legales, gestión de incidencias y eventos de pérdida, y los asociados a la seguridad de la información y continuidad del negocio.

Asimismo, COFIDE ha implementado un sistema automatizado para la gestión de riesgo operacional, el cual integra a los diferentes registros y herramientas de gestión.

Cabe mencionar que la gestión de riesgo operacional incluye el seguimiento de los seguros, el monitoreo de las subcontrataciones significativas, la exposición por riesgo legal y la implementación de un programa de incentivos que busca mejorar la participación de los trabajadores en la gestión.

El requerimiento patrimonial por riesgo operacional fue de S/ 44.7 MM al cierre de setiembre 2023, ligeramente superior al requerimiento de setiembre 2022 (S/ 44.4 MM).

Riesgo crediticio

El crédito se origina en el área de Negocios, y este es evaluado por Riesgos, quien emite su opinión y permanentemente se encuentra evaluando a los intermediarios (IFIs) y potenciales clientes, con la finalidad

de determinar los límites de crédito para cada uno. Dependiendo del monto a financiarse, el Directorio es quien aprueba o desaprueba finalmente la operación.

La cartera de créditos de COFIDE se encuentra concentrada en préstamos para financiamiento de proyectos de infraestructura y préstamos de capital de trabajo para PYMES, a través de instituciones financieras que, en su mayoría, tiene clasificaciones de riesgo inferiores a las de la Corporación.

En el caso de los préstamos de capital de trabajo para PYMES, como banca de segundo piso, COFIDE otorga créditos a las instituciones financieras, los cuales se encuentran garantizados mediante facultades que le permiten a la Corporación el cobro automático de las cuotas de las deudas, mediante el cargo en la cuenta corriente que el deudor mantiene en el Banco Central de Reserva y/o en el banco operador que designe.

Asimismo, COFIDE mantiene el derecho a la cesión de derechos a su favor sobre la cartera de créditos financiada con los recursos de COFIDE, que cubre como mínimo el monto de la deuda más intereses, comisiones, mora y otros gastos, la cual se encuentra identificada.

De esta manera, la Corporación tiene una mejor prelación en el cobro de sus acreencias frente a otros, lo que constituye una fortaleza que es recogida en la clasificación otorgada.

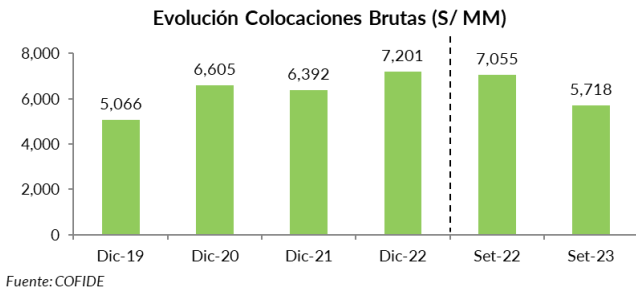
En el caso del financiamiento de proyectos de infraestructura, la Corporación evalúa cada proyecto individualmente, para lo cual se han elaborado guías de seguimiento y manuales. Cabe señalar que la participación de la Corporación en este tipo de proyectos puede darse a través de tres esquemas:

- La canalización de recursos a través de una institución financiera.
- El cofinanciamiento, en el que la Corporación puede tener una exposición de hasta el 50% del financiamiento.
- La participación en los instrumentos de deuda emitidos en el mercado de capitales.

En cuanto a las colocaciones brutas, COFIDE venía mostrando una volatilidad moderada. Así, entre fines del 2017 y 2019 registró una CAGR de -14.1%. Sin embargo, en el 2020 se mostró una recuperación del 30.4%, liderado por la cartera otorgada a Cajas Municipales. Por su parte, en el 2021 se observó una reducción de 3.2% derivada de la cartera de segundo piso y de los *participation agreements*, mientras que en el 2022, las colocaciones brutas se incrementaron en 12.7%, por la mayor cartera de segundo piso.

En los nueve meses del 2023, las colocaciones disminuyeron a S/ 5,718 MM respecto a las registradas a setiembre del 2022 (S/ 7,055 MM), debido a la reducción en todos los segmentos de la cartera (primer piso, segundo

piso y *participation agreements*, siendo más fuerte la caída de la banca de segundo piso), como consecuencia de las amortizaciones de los créditos intermediados de corto plazo y de los programas FAE, así como de la disminución de la cartera vencida por la salida de Termochilca y aplicación de los laudos COSAC (este último, parcialmente).

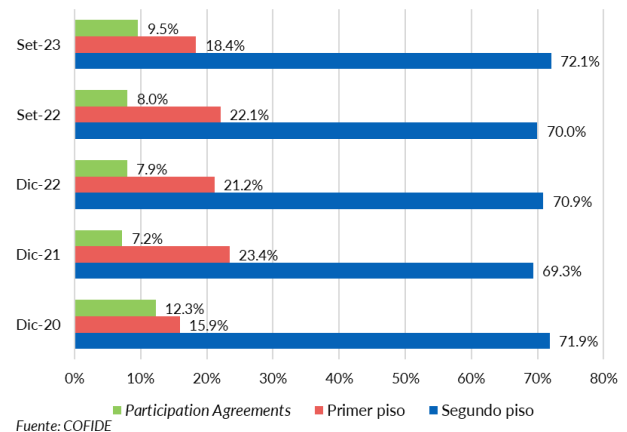


Respecto a dichos laudos COSAC, en diciembre del 2022 se dispuso que las obligaciones a cargo de la Autoridad de Transporte Urbano para Lima y Callao (ATU), que corresponden a los laudos arbitrales a favor de Transvial Lima S.A.C. y Perú Masivo S.A., por un monto de S/ 266.9 millones, fueran transferidos al MEF. Posteriormente se modificó el monto total para incluir gastos arbitrales y otros conceptos indemnizatorios adicionales, por lo que el mismo ascendió a S/ 364.1 millones.

Así, en setiembre del 2023, MEF y COFIDE suscribieron un contrato con el fin de determinar que los términos y condiciones de pago de dichos laudos serán los que se establezcan en la Ley de Endeudamiento del Sector Público para el año fiscal 2024. El proyecto de dicha ley, establece que los pagos se realizarán con cargo a las utilidades del 2022-2025, y desde el 2026 se aplicará el 50% del total de utilidades luego de aplicado lo dispuesto en la Resolución Ministerial N° 397-2020-EF (traslado del 50% de utilidades de COFIDE correspondientes a FONAFE, a la Cuenta Única del Tesoro Público).

Por lo anterior, a setiembre 2023, dicho importe (que no es por la totalidad de dichos créditos) se ha clasificado como cuenta por cobrar y ya no se incluye dentro de las colocaciones, por lo que esto impacta de manera positiva los indicadores de morosidad de la institución.

Composición de Colocaciones Brutas por tipo de Crédito (S/ MM)



Respecto de la composición de su cartera, al cierre de setiembre 2023 un 72.1% del portafolio de COFIDE se encontraba en la cartera de segundo piso, cifra superior a la participación registrada al cierre de setiembre del 2022 (70.0%).

En cuanto a las colocaciones de la cartera de segundo piso, se observa que todos los tipos de institución han reducido su nivel de colocaciones, excepto las EDPYMES. Por su parte, las CMACs continúan presentando la mayor proporción de dichos créditos, superando la participación de los bancos desde hace algunos periodos.

Cartera de Segundo Piso (S/ MM)

	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Set-23
Bancos	2,478.6	2,462.3	1,630.5	1,869.8	1,321.9
CMACs	423.9	1,141.0	1,654.7	1,986.7	1,908.7
Financieras	482.5	799.2	806.7	941.2	599.2
EDPYMES	72.8	102.4	164.2	221.7	224.7
CRACs	47.2	99.5	122.2	59.5	45.4
Cooperativas	-	58.4	39.9	25.3	23.1
Factoring	8.4	10.8	14.1	-	-
Leasing	61.6	72.3	-	-	-
Total	3,575.0	4,745.9	4,432.3	5,104.2	4,123.0

Fuente: COFIDE

Es importante mencionar la participación de COFIDE como agente fiduciario en los programas de reactivación económica del Gobierno, en el marco de la crisis por la pandemia del COVID-19 y otros. Estos programas no constituyen riesgo crediticio para la Corporación, al actuar únicamente como administrador del fideicomiso de garantías, por lo cual no involucran la constitución de provisiones.

Saldo de Programas del Gobierno (S/MM)

	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Set-23
Reactiva Perú	50,156.7	36,867.3	39,028.1	9,264.1
FAE-MYPE	1,883.8	916.5	321.6	49.2
FAE-Turismo	46.5	124.0	103.8	84.1
FAE-Agro	40.8	25.8	1.1	-
PAE-MYPE	-	62.4	105.3	55.3
FAE-TEXCO	-	-	0.5	3.1
Impulso MYPERL	-	-	-	193.5

Fuente: COFIDE

Cartera Riesgosa y Coberturas: A setiembre 2023, la CAR de COFIDE se ubicó en 24.6%, siendo inferior a la registrada a setiembre 2022 (26.9%), por lo explicado anteriormente sobre los laudos COSAC y Termochilca. Se debe señalar que COFIDE no ha realizado castigos de cartera desde el 2019.

Evolución de la Morosidad

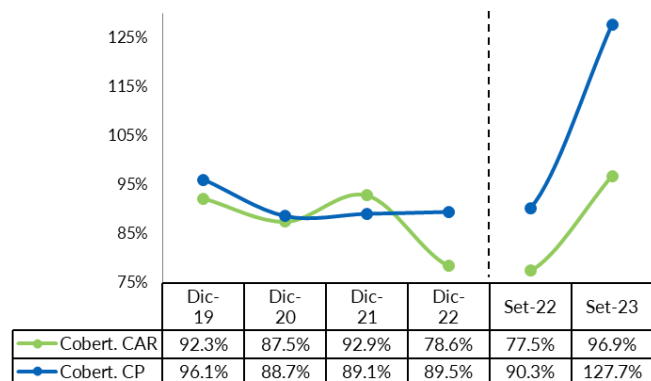
	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22	Set-22	Set-23
C. Atrasada	7.8%	9.6%	6.6%	5.3%	5.7%	3.9%
C. de Alto Riesgo	19.3%	18.5%	24.8%	25.7%	26.9%	24.6%
C. Pesada	17.4%	17.8%	25.4%	22.3%	22.8%	18.6%

* C. de Alto Riesgo: Refinanciados y Reestructurados + Atrasados

Fuente: COFIDE

De otro lado, si se analiza la cartera según su clasificación SBS, en términos relativos, al cierre de setiembre 2023 la cartera pesada (CP = deficiente + dudoso + pérdida) fue 18.6%, siendo bastante inferior a la observada a setiembre 2022 (22.8%). En este caso, aplica lo mismo que ha impactado en la CAR, además de que el crédito con Generación Andina ha pasado de clasificar como 'Deficiente' a 'CPP', debido a las mejores proyecciones en cuanto a ingresos y EBITDA, y a que el cliente viene amortizando el crédito de manera puntual.

En ambos casos, se ha observado una reducción del nivel de morosidad a pesar de que la cartera total ha presentado una reducción, como ya se vio anteriormente.

Evolución Cobertura CAR y CP


Fuente: COFIDE

Por su parte, a setiembre 2023 el stock de provisiones de créditos directos llegó a S/ 1,364.3 MM (S/ 1,471.9 MM a

set. 2022), mostrando una reducción durante el periodo de análisis, principalmente producto del paso de las acreencias de Termochilca a Celepsa, lo que generó una reversión de provisiones por S/ 127.5 MM. El efecto de la mejora de la morosidad llevó a que las coberturas de la CP y de la CAR se incrementaran de manera importante para setiembre 2023, incluso superando el 100% para el caso de cobertura de cartera pesada.

Finalmente, a julio del 2023 se repartieron dividendos por S/ 30.3 MM, donde S/ 29.2 MM correspondían a dividendos de las acciones A y C, y lo restante, a las acciones B Preferentes.

Otros activos rentables

La Corporación mantiene un saldo importante de inversiones (S/ 4,091.6 MM), de las cuales el 51.9% corresponde a inversiones representativas de capital conformadas en su casi totalidad por las acciones tipo B de CAF (S/ 2,017.0 MM). Estas acciones fueron aportadas por el Estado al capital de COFIDE; si bien estas acciones de CAF son sólidas, su liquidez es muy baja dadas las restricciones en su transferibilidad.

Sin perjuicio de lo anterior, en junio 2021 se firmó un Convenio con el MEF para adquirir el 13.8% de las acciones de CAF en la cartera de COFIDE, comprometiéndose a cancelar el monto total en un plazo de 10 años con una tasa anual de 1.5%, incluyendo 2 años de gracia.

Dentro de las inversiones disponibles para la venta, el 22.0% se encontraba invertido en bonos estructurados (23.8% a set. 2022), el 23.3% en bonos corporativos (20.5% a set. 2022), 2.6% en fondos de inversión (3.1% a set. 2022) y el restante, en otros activos financieros con buen perfil crediticio.

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 aprobación de las estrategias de gestión del riesgo de mercado está a cargo del Comité de Activos y Pasivos, bajo el marco de las políticas aprobadas por el Comité de Riesgos y el Directorio.

El requerimiento patrimonial por riesgo de mercado fue de S/ 20.1 MM (S/ 19.7 MM a set. 2022), bajo el método estándar.

Calce: Al cierre de setiembre 2023, el 69.1% de las colocaciones brutas estaban denominadas en soles, mientras que un 35.0% de su fondeo total (depósitos, adeudados y obligaciones en circulación) estaba en moneda nacional. Cabe mencionar que la colocación de recursos en proyectos de infraestructura es financiada en dólares americanos, y el fondeo para dichas colocaciones está denominado en la misma moneda.

Por otro lado, si se analiza el total de los activos y pasivos a setiembre 2023, se tiene que el 59.7% de los activos y el 38.5% de los pasivos se encontraban en moneda nacional.

En ambos casos, se muestra un descalce de moneda, para lo cual COFIDE cuenta con mecanismos de cobertura de riesgo cambiario, a fin de mitigar fluctuaciones que comprometan el patrimonio efectivo de la Corporación, cumpliendo así con los límites regulatorios.

A setiembre 2023, la posición deudora neta de los derivados de cobertura de monedas fue de S/ 8.0 MM (posición neta por cobrar por S/ 14.5 MM al cierre de setiembre del 2022), principalmente por un contrato de Swap para compensar el riesgo de una revaluación de los yenes japoneses sobre los adeudos con JICA.

En cuanto al calce de plazos, para los primeros meses del 2023, considerando la brecha acumulada, la Corporación no presenta descalces para ninguno de los plazos. Cabe mencionar que los activos que vencían a un mes superaban a los pasivos que vencían en el mismo lapso de tiempo, lo que representó el 26% del patrimonio efectivo.

Liquidez: COFIDE cuenta con políticas de manejo de liquidez establecidas, que fijan ciertos indicadores con el fin de establecer los saldos mínimos de fondos disponibles, inversiones temporales y estructura de los fondos líquidos, cuyo seguimiento y control le permite manejar adecuadamente este riesgo.

Cabe mencionar que la Corporación busca continuamente calzar el activo y el pasivo en moneda nacional y extranjera; en ese sentido, con el fin de mejorar el calce de plazos, realiza emisiones de instrumentos en el mercado de capitales local y extranjero, conforme se vayan requiriendo.

Fuente de fondos y capital

Respecto de sus fuentes de financiamiento, al tercer trimestre del 2023, COFIDE financiaba sus operaciones principalmente mediante emisiones en el mercado de capitales (57.6%), adeudados (21.1%) y patrimonio (21.3%).

En dicho contexto, a setiembre 2023, COFIDE mantenía instrumentos en circulación por S/ 5,794.8 MM (incluye devengados). Durante el 2023 (julio, octubre y diciembre), han vencido y vencerán distintas emisiones del Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo. A su vez, COFIDE ha realizado la inscripción del Cuarto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo, con el fin de contar con mayores fuentes de financiamiento, y en julio del 2023, colocó la Serie A de la Primera Emisión, por un total de S/ 76.1 millones, a una tasa de 7.8125% por 359 días.

Instrumentos en circulación de COFIDE al 30/09/2023

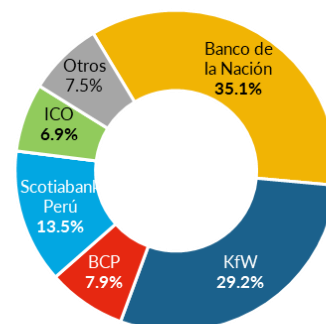
Emisión	Emitido (S/ MM)	Saldo (S/ MM)	Plazo (años)	Tasa Interés	Fecha Vencim.
Instrumentos Representativos de Deuda (Bonos)					
Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda					
9na Emisión - Serie A	150	150	15.0	6.65%	Abr-27
10ma Emisión - Serie A	50	50	15.0	6.20%	Jul-27
10ma Emisión - Serie A	50	50	25.0	6.20%	Jun-37
11ma Emisión - Serie A	90	90	30.0	5.63%	Oct-42
Cuarto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda					
2da Emisión - Serie A	100	100	30.0	5.35%	Abr-43
10ma Emisión - Serie A	150	150	10.0	6.88%	Oct-26
10ma Emisión - Serie B	50	50	10.0	6.88%	Oct-26
11ma Emisión - Serie A	300	300	30.0	7.84%	Dic-46
Quinto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda					
2da Emisión - Serie A (VAC)	100	122	10.0	3.00%	Jul-29
4ta Emisión - Serie A	144	144	3.0	1.84%	Ene-24
Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo					
Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo					
2da Emisión - Serie D	77	77	1.0	7.81%	Oct-23
3era Emisión - Serie A	140	140	1.0	8.22%	Dic-23
Cuarto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo					
1ra Emisión - Serie A	76	76	1.0	7.81%	Jul-24
Emisiones Internacionales (en moneda extranjera)					
2da Emisión - Subordinados	300	967	15.0	5.25%	Jul-29
3ra Emisión	412	1,561	10.0	4.75%	Jul-25
4ta Emisión	500	1,719	7.0	2.40%	Set-27

Fuente: COFIDE

Por el lado de los adeudados (S/ 2,124.1 MM a setiembre 2023), la Corporación registraba obligaciones con ocho instituciones financieras, siendo el Banco de la Nación su principal acreedor vía adeudados (S/ 744.7 MM). Esta fuente de fondeo se ha visto reducida en 24.5% respecto a setiembre 2022, producto del encarecimiento del mismo por la coyuntura de mercado.

Es importante mencionar que adicionalmente a lo anterior, COFIDE y el BBVA han acordado una línea de crédito social por US\$31.5 MM con el fin de financiar a MYPES y promover la inclusión de personas vulnerables al sistema financiero.

Estructura de Adeudados a Set 23



Fuente: COFIDE

Además, es importante señalar que COFIDE mantiene cuentas por pagar con el BCRP por S/ 374.2 MM (S/ 680.0 MM a set. 2022), que corresponden a operaciones de reporte. Estos recursos están garantizados

con depósitos restringidos en las cuentas del BCRP por US\$99.3 MM (US\$182.0 MM a set. 2022).

Finalmente, es importante mencionar que en enero del 2023, COFIDE realizó la recompra del cuarto lote de 10% de acciones preferentes que CAF mantiene en el patrimonio. Dicha reducción se refleja de igual manera en la sección de adeudos.

Capital

La SBS estableció que a partir de julio 2011, el requerimiento mínimo para el ratio de capital global es de 10.0%. Adicionalmente, a fines del año pasado ha emitido una serie de resoluciones que tienen como fin aplicar la regulación de Basilea III al sistema financiero peruano. Así, en setiembre 2023, el patrimonio neto de COFIDE ascendió a S/ 2,146.8 MM (S/ 2,060.2 MM a set. 2022), dentro del cual S/ 2,072.2 MM son considerados patrimonio efectivo de nivel 1, compuestos por Capital Ordinario de Nivel 1.

Por su parte, el patrimonio efectivo de nivel 2 (que incluye principalmente a las provisiones genéricas y voluntarias, así como bonos subordinados redimibles) llegó a S/ 1,069.6 MM (S/ 997.8 MM a setiembre 2022). Así, el patrimonio efectivo al cierre de setiembre 2023 ascendió a S/ 3,141.7 MM (S/ 2,747.7 MM a setiembre 2022).

Con lo anterior, para setiembre 2023 se registró un ratio de capital global de la Corporación de 33.9%, siendo superior en relación al registrado a setiembre del 2022 (27.1%). COFIDE busca mantener permanentemente este ratio en niveles superiores al 25%.

A su vez, si se consideran los cambios adicionales realizados de acuerdo a Basilea III, que incluyen los colchones de capital y los requerimientos de patrimonio efectivo por riesgos adicionales, el límite del ratio de capital global ajustado al perfil de riesgo sería de 9.7%, lo que muestra que COFIDE se encuentra cubierto.

Características de los instrumentos

Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo

Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo: En sesión de Directorio celebrada en junio 2018 se aprobó realizar el Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo, hasta por un monto en soles equivalente a US\$200 MM.

Los valores emitidos dentro de cada emisión no pueden tener un plazo mayor a 364 días, siendo que la tasa de interés y los plazos de dichos instrumentos son definidos en los respectivos actos y prospectos complementarios.

Por su parte, para la Segunda Emisión del este programa, se podrá emitir hasta un monto de S/ 300.0 MM. De esta manera, en diciembre 2021 se realizó la 2da. Emisión – Serie A por S/ 92.5 MM, a una tasa de 3.72% y un plazo de

358 días; en enero 2022 se efectuó la 2da. Emisión – Serie B por S/ 53.5 MM, a una tasa de 4.75% y un plazo de 359 días; en julio de 2022 se efectuó la 2da. Emisión – Serie C por S/ 77.5 MM a una tasa de 7.84% por un plazo de 360 días; en octubre de 2022 se efectuó la 2da. Emisión – Serie D por S/ 76.5 MM a una tasa de 7.8125% por un plazo de 360 días, y en diciembre 2022 se efectuó la 3era. Emisión – Serie A por S/ 140 MM a una tasa de 8.21875% por 358 días.

Cuarto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo: En sesión de Directorio celebrada en noviembre 2022 se aprobó realizar el Cuarto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo, hasta por un monto en soles o en dólares equivalente a US\$200 MM.

Los valores emitidos dentro de cada emisión no pueden tener un plazo mayor a 364 días, siendo que la tasa de interés y los plazos de dichos instrumentos serán definidos en los respectivos actos y prospectos complementarios.

Se podrán realizar una o más emisiones, así como una o más series dentro de cada emisión. La información específica sobre cada emisión y cada serie serán definidos en los respectivos actos y prospectos complementarios. Este programa contará con una garantía genérica sobre el patrimonio del emisor, así como con una opción de rescate según lo definido en el artículo 330 de la Ley General, respetando lo dispuesto en el artículo 89 de la Ley del Mercado de Valores.

Finalmente, el destino de los fondos serán los siguientes: i) financiamiento de nuevas operaciones de intermediación a través del sistema financiero; ii) cancelación de obligaciones vigentes para mejorar la eficiencia en el manejo de pasivos; y, iii) optimización del resultado financiero mediante el financiamiento de inversiones negociables en el mercado de capitales.

Para mayor información, por favor referirse a los documentos publicados en la SMV.

En octubre del 2023, COFIDE colocó la Serie A de la Segunda Emisión de este programa, la cual fue por un monto de S/ 100 millones, a un plazo de 357 días, y una tasa de 7.34375%.

Corporación Financiera de Desarrollo - COFIDE

(Cifras en miles de soles)

	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Set-22	Dic-22	Set-23
Resumen de Balance							
Activos	11,117,234	10,451,360	12,446,349	12,524,841	12,022,566	11,849,073	10,780,326
Disponibles	1,712,489	1,476,351	1,997,354	2,480,716	1,416,925	991,800	1,001,258
Inversiones Negociables	4,467,783	4,751,389	4,795,635	4,246,941	4,021,666	4,131,280	4,091,641
Colocaciones Brutas	5,763,702	5,065,842	6,605,152	6,392,012	7,055,031	7,201,255	5,717,993
Colocaciones Netas	4,880,368	4,182,229	5,558,630	4,915,595	5,563,537	5,736,237	4,325,583
Inversiones Financieras	4,467,783	4,751,389	4,795,635	4,246,941	4,021,666	4,131,280	4,091,641
Activos Rentables (1)	10,969,639	10,316,640	12,178,344	11,535,384	10,595,502	10,471,513	9,402,614
Provisiones para Incobrabilidad	923,302	901,437	1,067,674	1,471,635	1,471,870	1,455,403	1,364,336
Pasivo Total	9,171,877	8,403,877	10,367,993	10,292,384	9,962,333	9,732,411	8,633,516
Depósitos y Captaciones del Público	13,604	12,979	34,808	24,004	227,010	230,846	122,437
Adeudados	1,084,274	1,650,932	3,144,802	2,430,351	2,814,966	3,024,510	2,124,082
Valores y títulos	7,597,423	6,252,914	6,013,727	6,772,637	5,977,535	5,887,447	5,794,831
Pasivos Costeables (2)	8,796,023	7,944,751	9,369,251	9,226,992	9,220,071	9,142,803	8,041,350
Cuentas por Pagar	73,129	199,362	742,635	1,014,194	694,119	540,765	401,120
Patrimonio Neto	1,945,357	2,047,483	2,078,356	2,232,457	2,060,233	2,116,662	2,146,810
Resumen de Resultados							
Ingresos por intereses de Cartera de Créditos Directos	311,997	263,748	287,147	258,069	229,315	323,614	297,403
Total Ingresos por Intereses	483,568	432,896	436,006	412,273	332,716	466,139	416,031
Total de Gastos por Intereses	426,683	393,134	308,927	390,812	307,124	426,360	356,859
Margen Financiero Bruto	56,885	39,762	127,079	21,461	25,592	39,779	59,172
Gasto de Provisiones	38,027	86,965	120,107	356,434	(777)	15,955	35,055
Margen Financiero Neto	18,858	(47,203)	6,972	(334,973)	26,369	23,824	24,117
Ingresos por Servicios Financieros Neto	28,773	27,599	48,989	112,908	71,073	95,666	51,497
ROF	38,581	29,981	7,685	443,473	(3,502)	(9,614)	36,755
Margen Operativo	86,212	10,377	63,646	221,408	93,940	109,876	112,369
Gastos Administrativos	64,502	63,185	60,320	66,995	48,192	65,592	55,997
Margen Operativo Neto	21,710	(52,808)	3,326	154,413	45,748	44,284	56,372
Otros Ingresos y Egresos Neto	3,983	(1,102)	1,318	(32,437)	(9,914)	(2,506)	4,907
Otras provisiones	(3,643)	(89,847)	(5,626)	7,539	(821)	4,058	33,532
Depreciación y amortización	4,086	2,677	2,021	2,813	1,819	2,342	1,844
Impuestos y participaciones	8,242	6,851	(12,209)	70,401	12,026	1,685	(43,945)
Utilidad neta	17,008	26,409	20,458	41,223	22,810	33,693	69,848
Resultados							
Utilidad / Patrimonio, "ROAE" (3)	0.9%	1.3%	1.0%	1.9%	1.4%	1.5%	4.4%
Utilidad / Activos, "ROAA" (3)	0.1%	0.2%	0.2%	0.3%	0.2%	0.3%	0.8%
Utilidad / Ingresos	3.5%	6.1%	4.7%	10.0%	6.9%	7.2%	16.8%
Margen Financiero Bruto	11.8%	9.2%	29.1%	5.2%	7.7%	8.5%	14.2%
Ingresos Financieros / Activos Rentables (1)	4.3%	4.1%	3.9%	3.5%	4.0%	4.2%	5.6%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables (2)	4.8%	4.7%	3.6%	4.2%	4.4%	4.6%	5.5%
Gastos de Administración / Margen Financiero Bruto	51.9%	64.9%	32.8%	11.6%	51.7%	52.1%	38.0%
Activos							
Colocaciones Brutas / Activos Totales	51.8%	48.5%	53.1%	51.0%	58.7%	60.8%	53.0%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	6.3%	7.8%	9.6%	6.6%	5.7%	5.3%	3.9%
Cartera de Alto Riesgo "CAR" (4) / Colocaciones Brutas	16.9%	19.3%	18.5%	24.8%	26.9%	25.7%	24.6%
CAR Ajustada (5) / (Prom. Colocaciones Brutas + Castigos LTM)	25.1%	19.5%	20.9%	24.4%	28.2%	27.3%	21.8%
Cartera Pesada (6) / Colocaciones Brutas	15.3%	17.4%	17.8%	25.4%	22.8%	22.3%	18.6%
CP Ajustada (7) / (Prom. Colocaciones Brutas + Castigos LTM)	24.8%	18.8%	20.6%	25.4%	24.2%	23.9%	16.5%
Provisiones / Cartera Atrasada	253.1%	228.9%	167.6%	349.4%	366.6%	378.6%	605.0%
Provisiones / Cartera de Alto Riesgo (4)	94.8%	92.3%	87.5%	92.9%	77.5%	78.6%	96.9%
Provisiones / Cartera Pesada (6)	96.7%	96.1%	88.7%	89.1%	90.3%	89.5%	127.7%
(CP (6) - Provisiones) / Patrimonio	1.6%	1.8%	6.6%	8.0%	7.7%	8.1%	-13.8%
Activos Improductivos (8) / Total de Activos	0.9%	1.1%	1.9%	7.8%	11.9%	11.6%	12.9%
Pasivos y Patrimonio							
Pasivos / Patrimonio (x)	4.7	4.1	5.0	4.6	4.8	4.6	4.0
Ratio de Capital Global	28.5%	29.5%	29.7%	30.1%	27.1%	26.8%	33.9%
Calificación de Cartera							
Normal	65.9%	65.7%	63.9%	60.3%	67.3%	67.2%	61.8%
CPP	18.8%	16.9%	18.3%	14.3%	9.9%	10.5%	19.6%
Deficiente	0.1%	0.1%	0.3%	7.1%	5.8%	6.1%	4.9%
Dudoso	8.9%	9.9%	11.1%	8.1%	7.3%	7.1%	5.3%
Pérdida	6.3%	7.4%	6.4%	10.2%	9.7%	9.1%	8.5%

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

(2) Pasivos Costeables = Depósitos del Público + Fondos Interbancarios + Depósitos del Sistema Financiero + Adeudos + Valores en Circulación.

(3) ROAE y ROAA = Utilidad anualizada entre patrimonio y activo prom. con respecto a diciembre del ejercicio anterior.

(4) Cartera de alto riesgo (CAR) = Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada

(5) Cartera de alto riesgo ajustada = (Cartera de alto riesgo + Castigos LTM)

(6) Cartera pesada (CP) = Cartera Deficiente + Dudoso + Pérdida

(7) Cartera pesada ajustada = (Cartera pesada + Castigos LTM)

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

Fuente: COFIDE / Elaboración Propia.

Antecedentes

Emisor:	Corporación Financiera de Desarrollo S.A.
Domicilio legal:	Ca. Augusto Tamayo 160 – San Isidro – Lima
RUC:	20100116392
Teléfono:	(01) 615 4000

Relación de directores*

Brigitt Bencich Aguilar	Presidente del Directorio
Zozimo Pichihua Serna	Director
Félix Jiménez Jaimes	Director
Milagros Maraví Sumar	Director
Oscar Enrique Gómez Castro	Director
Mirtha Zamudio Rodríguez	Director Independiente
César Burga Rivera	Director Independiente

Relación de ejecutivos*

Luis Eléspuru Palacios	Gerente General
Eduardo Escobal McEvoy	Gerente de Negocios
Paul Bringas Arbocco	Gerente de Finanzas
Carla Ishiyama	Gerente de Riesgos
Aimi Yamamura Kinjo	Gerente de Desarrollo e Innovación
Marco Roncagliolo Vásquez	Gerente de Asesoría Jurídica
Karina Flores Rodas	Gerente de Gestión Humana y Administración
Sara Ramírez Alva	Gerente de la Unidad de Auditoría Interna
Ana Rodríguez Zúñiga	Gerente de Cumplimiento
Jorge Mitterhofer	Gerente de Operaciones

Relación de accionistas (según derecho a voto)*

El Estado, a través del Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado	99.53%
Corporación Andina de Fomento	0.47%

(*) Nota: Información a noviembre 2023

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 SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, así como en el Reglamento para la clasificación de Empresas del Sistema Financiero y de Empresas del Sistema de Seguros, Resolución SBS N° 18400-2010, acordó las siguientes clasificaciones de riesgo para Corporación Financiera de Desarrollo S.A.:

	<u>Clasificación*</u>
Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo	CP-1+ (pe)
Cuarto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda de Corto Plazo	CP-1+ (pe)
Tercer Programa de Instrumentos Representativos de Deuda	AA+ (pe)
Cuarto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda	AA+ (pe)
Quinto Programa de Instrumentos Representativos de Deuda	AA+ (pe)
Perspectiva	Estable

Definiciones

Instrumentos Financieros

CATEGORÍA CP-1 (pe): Corresponde a la más alta capacidad de pago oportuno de sus obligaciones financieras reflejando el más bajo riesgo crediticio.

CATEGORÍA AA (pe): Corresponde a una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactados. Esta capacidad no es significativamente vulnerable ante cambios adversos en circunstancias o el entorno económico.

(+) Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.

(-) Corresponde a instituciones con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.

Perspectiva: Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

(*) La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0.0% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.