

FUNDAMENTO DE CLASIFICACION DE RIESGO INTERFONDOS SAF

Sesión de Comité N°26/2017: 31 de mayo de 2017
Información financiera auditada al 31 de diciembre de 2016

Analista: Pilar Córdova
pcordova@class.pe

Interfondos Sociedad Administradora de Fondos (en adelante "Interfondos SAF"), es una empresa perteneciente al Grupo Intercorp, que tiene como principal actividad económica la gestión de fondos mutuos, por cuenta y riesgo de sus partícipes. Su principal accionista es Banco Internacional del Perú – Interbank, que opera como custodio de los valores que gestiona Interfondos SAF.

Al 31 de diciembre de 2016, Interfondos SAF administra los siguientes fondos mutuos: "IF Extra Conservador Soles", "IF Extra Conservador Soles", "IF Mediano Plazo", "IF Mediano Plazo Soles", "IF Oportunidad", "IF Oportunidad Soles", "IF Cash", "IF Cash Soles", "IF Mixto Moderado Soles", "IF Mixto Balanceado", "IF Acciones Soles", "IF Inversión Global", "IF Libre Disponibilidad", "IF Libre Disponibilidad Soles", "IF Capital Digital", "IF I Capital 360", "IF II Capital 360", "IF Capital 1.5", "IF Custodia Dólares", "IF II Custodia Dólares", "IF III Custodia Dólares", e "IF IV Custodia Dólares".

IF Cash FMIV (en adelante, "IF Cash" o "el Fondo"), es un fondo mutuo denominado en dólares americanos, que invierte únicamente en instrumentos de renta fija de corto plazo, indistintamente en moneda nacional o extranjera, en el mercado local o en el exterior.

El Fondo inició actividades en setiembre de 2001 con 74 partícipes. A diciembre de 2016, el patrimonio comprometido en IF Cash ascendió a US\$ 57.06 millones, proveniente de 3,864 partícipes.

Clasificaciones Vigentes	Anterior^{1/}	Vigente
Información financiera al:	30.06.2016	31.12.2016
Cuotas de participación del Fondo <i>Interfondo Cash FMIV</i>		
Riesgo Crediticio	AA _F +	AA _F +
Riesgo de Mercado	M3	M3
Perspectivas	Estables	Estables

^{1/} Sesión de Comité del 23.12.2016.

FUNDAMENTACION

Las categorías de clasificación de riesgo otorgadas, se sustentan en los siguientes factores:

- El respaldo del Grupo Intercorp, lo que incluye diferentes sinergias que se generan en el soporte de operaciones, la conformación del Directorio y por la plana gerencial de Interfondos SAF, en base a profesionales con responsabilidades en diversas empresas del Grupo.
- La capacidad financiera y el respaldo de su único accionista, Banco Internacional del Perú – Interbank, que incluye realizar la custodia de los diferentes valores de propiedad de los fondos administrados por la SAF.
- El cumplimiento de la Política de Inversiones, con la cual Interfondos SAF gestiona el Fondo, considerando las limitaciones en las proporciones a invertir, en cuanto a: moneda, mercado, tipo de instrumento y clasificación de riesgo de los instrumentos financieros elegibles.
- La gestión profesional del Comité de Inversiones de Interfondos SAF, que busca aprovechar las oportunidades de inversión que se presentan en el mercado, con el objetivo de generar la mayor rentabilidad posible para los partícipes.

- La calidad de la cartera de IF Cash FMIV, conformada a diciembre de 2016 en 16.84% por instrumentos con calificación de riesgo internacional superior o igual a BBB-, y en 51.69% con calificación de riesgo local superior a AA-.

Indicadores financieros

En miles de soles de diciembre de 2016

INTERFONDOS SAF S.A.	Dic.2014	Dic.2015	Dic.2016
Total Activos	66,710	69,371	61,497
Total Pasivos	3,602	3,805	6,159
Patrimonio	63,108	65,567	55,338
Ingresos	28,853	29,557	30,045
Resultado Operacional	15,880	16,412	8,306
Utilidad (Pérdida) Neta	14,513	15,398	7,702
Rentabilidad patrimonial	23.00%	23.48%	13.92%
Liquidez corriente	18.33	21.81	9.91
Deuda/ Patrimonio	0.06	0.06	0.10

IF Cash FMIV (En Miles de US\$)

	Dic.2014	Dic.2015	Dic.2016
Ingresos Operacionales	1,255,458	1,285,254	1,837,024
Gastos Operacionales	1,253,629	1,282,332	1,837,107
Utilidad Neta	1,829	2,922	(83)
Inversiones Mobiliarias	77,785	57,851	56,425
Total Activos	78,459	59,316	57,960
Total Pasivos	207	720	897
Patrimonio	78,252	58,596	57,063

Class & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo declara que la opinión contenida en el presente informe ha sido efectuada en base a la aplicación rigurosa de su metodología aprobada al 30.10.2016 (Versión 2), utilizada para la institución y/o valores sujeto de clasificación, considerando información obtenida de fuentes que se presumen fiables y confiables, no asumiendo responsabilidad por errores u omisiones, producto o a consecuencia del uso de esta información. La clasificadora no garantiza la exactitud o integridad de la información, debido a que no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida. Las clasificaciones de riesgo otorgadas son revisadas, de acuerdo a los procedimientos de la Clasificadora, como mínimo en forma semestral, pudiendo ser actualizadas con mayor frecuencia de ser considerado necesario.

- El comportamiento positivo de la rentabilidad histórica del Fondo, el cual ha apreciado su valor cuota 44.86% desde su creación en diciembre del 2001 (de US\$ 50.00 a US\$ 72.43 a diciembre de 2016).

El patrimonio de IF Cash FMIV ascendió a US\$ 57.06 millones a diciembre de 2016, siendo aportado por 3,864 partícipes, presentando una disminución de 2.62% respecto al monto al 31 de diciembre de 2015, cuando ascendió a US\$ 58.60 millones.

La mayor parte de la cartera de inversiones de IF Cash está compuesta por valores denominados en dólares americanos, lo que considera 23.87% por instrumentos emitidos en el exterior.

El portafolio del Fondo está constituido, en su mayoría, por: depósitos a plazo, bonos corporativos y certificados de depósito negociables, así como por instrumentos alternativos con fines de cobertura.

Dadas las características de los instrumentos en los que está invertido el Fondo, éste posee, a diciembre de 2016, una duración de 0.53 años.

Sus instrumentos son líquidos, presentando 78.26% vencimientos menores a 360 días, y 26.09% de ellos, vencimientos inferiores a 90 días.

En el año 2016 el Fondo generó una pérdida neta ascendente a US\$ 82.87 mil, significativamente inferior a la utilidad generada en el año 2015, la que ascendió a US\$ 2.92 millones. Este resultado involucra ingresos por US\$ 1,837.02 millones en el año 2016.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas de IF Cash FMIV son estables, tomando en consideración las fluctuaciones de los valores de sus inversiones en el período analizado, respecto a su nivel patrimonial.

La gestión de Interfondos SAF ha realizado inversiones en empresas con instrumentos que poseen adecuada calificación crediticia, ajustando su portafolio para aprovechar las oportunidades de inversión que se presentan en el mercado, cumpliendo con los lineamientos establecidos en su Política de Inversiones.

1. DESCRIPCIÓN DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA

a. Descripción del Administrador del Fondo

Interfondos SAF es una sociedad anónima constituida el 19 de julio de 1994, que inició operaciones el 05 de mayo de 1995.

Interfondos SAF se dedica a la administración de fondos mutuos y de fondos de inversión. Se encarga de determinar el valor de las cuotas emitidas, de acuerdo a lo establecido en el prospecto simplificado de cada fondo que opera.

Interfondos SAF es una empresa perteneciente al Grupo Intercorp, que opera diferentes negocios en los sectores bancario financiero, retail, inmobiliario, intermediación de valores, intermediación financiera, seguros y administración de fideicomisos de titulización.

Al 31 de diciembre de 2016, Interfondos SAF contó con un patrimonio contable de S/ 55.34 millones y activos por S/ 61.49 millones.

A diciembre de 2016, la SAF administró 22 fondos, destacando el reciente inicio de actividades de los Fondos I Capital 360, II Custodia Dólares y Capital Digital.

A diciembre de 2016, la SAF administró recursos con un valor patrimonial ascendente a S/ 3,511.24 millones, contando con una base de 75,065 partícipes.

A diciembre de 2016, los fondos administrados por Interfondos SAF, presentan las características siguientes:

Valor patrimonial de Fondos Mutuos al 31 de Diciembre de 2016

N°	Fondo	Mon.	Patrimonio S/ mil	N° Partícipes	Rendimiento anual
1	IF Mediano Plazo	US\$	258,324	6,701	3.77%
2	IF Mediano Plazo Soles	S/	122,483	6,171	3.93%
3	IF Extra Conservador	US\$	510,883	6,457	0.74%
4	IF Extra Conservador Soles	S/	730,458	25,965	3.19%
5	IF Cash	US\$	191,502	3,864	2.45%
6	IF Cash Soles	S/	220,475	6,586	3.76%
7	IF Mixto Balanceado	US\$	30,726	1,071	0.57%
8	IF Acciones Soles FMIV	S/	19,341	1,539	-2.12%
9	IF Mixto Moderado Soles	S/	8,651	447	2.13%
10	IF Oportunidad Soles FMIV	S/	245,868	7,651	3.46%
11	IF Oportunidad FMIV	US\$	240,249	2,772	0.50%
12	IF Inversión Global FMIV	US\$	5,417	78	-1.77%
13	IF Libre Disponibilidad FMIV	US\$	483,988	1,449	0.44%
14	IF Capital 1.5	US\$	14,338	69	0.07%
15	IF Custodia Dólares	US\$	55,762	n.d.	n.d. (*)
16	IF II Capital 360	US\$	48,336	471	0.35% (*)
17	IF Libre Disponibilidad Soles	S/	74,673	2,921	2.86%
18	IF I Capital 360	US\$	38,526	n.d.	n.d. (*)
19	IF II Custodia Dólares FMIV	US\$	75,497	252	0.09%
20	IF III Custodia Dólares FMIV	US\$	48,462	241	0.16% (*)
21	IF IV Custodia Dólares Latam FMIV	US\$	55,310	229	0.07% (*)
22	IF Capital Digital	US\$	31,971	131	0.00% (*)
Total			3,511,239.70		

n.d. Información no disponible

(*) Rendimiento mensual, considerando que tienen menos de doce meses de vigencia.

b. Propiedad del Administrador del Fondo

Al 31 de diciembre de 2016, el capital social de Interfondos SAF ascendió a S/ 39.43 millones, representado por 39'430,596 acciones comunes de una misma clase, a un valor nominal de S/ 1.00 cada una.

Banco Internacional del Perú S.A.A. – Interbank, es titular del 100% de las acciones de Interfondos SAF.

Acciones Comunes	%
Banco Internacional del Perú S.A.A	100%

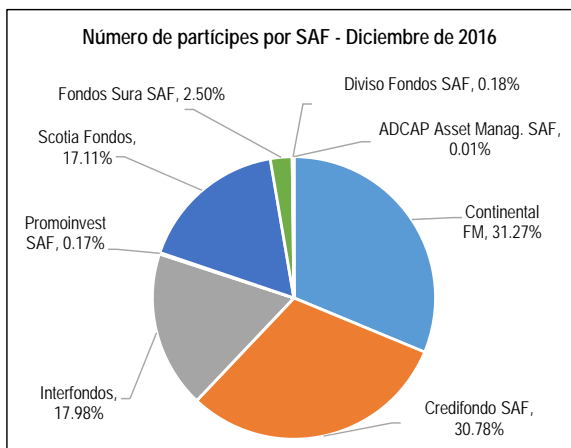
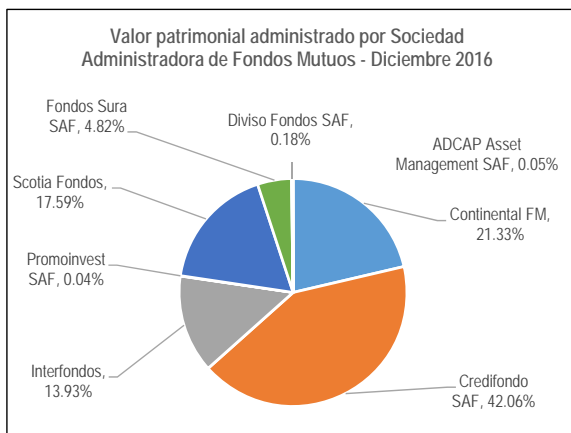
c. Empresas Vinculadas

El Grupo Intercorp está compuesto, por negocios financieros, negocios inmobiliarios, negocios de *retail*, negocios de gestión de inversiones y educación, siendo Intercorp Perú Ltd. el principal accionista controlador de las empresas holding que componen el grupo en cada sector.

En términos separados, al 31 de diciembre de 2016 Intercorp Perú Ltd. (antes IFH Perú Ltd.) reportó activos por S/ 7,703.89 millones, respaldados por un patrimonio de S/ 6,328.99 millones, siendo sus subsidiarias con mayor valor patrimonial Intercorp Financiera Services Inc. y Subsidiarias (S/ 3,634.57 millones a diciembre de 2016) e Intercorp Retail Inc. y Subsidiarias (S/ 3,001.49 millones a diciembre de 2016), teniendo una participación directa e indirecta de 78.61% y 100% respectivamente.

Las dos principales *holdings* del Grupo son:

- (i) Intercorp Financiera Services Inc., empresa *holding* del negocio financiero del Grupo, donde Intercorp Perú Ltd. posee 78.61% del capital social emitido, siendo esta



empresa la *holding* controladora de Interbank, Interseguro e Inteligo Group Corp.

- (ii) Intercorp Retail Inc. (100% de Intercorp Peru Ltd., en forma directa e indirecta), *holding* controladora de los negocios retail del grupo.

Además, Intercorp Perú Ltd. cuenta con participación en otras empresas de propósito específico dedicadas a: negocios inmobiliarios, gestión de inversiones y negocios de educación; esto último a través de Colegios Peruanos (Innova School), la Universidad Tecnológica del Perú – UTP, el Instituto Superior Tecnológico IDAT e IPAE Escuela de Empresarios.

d. Estructura Administrativa del Administrador del Fondo

El actual Directorio de Interfondos SAF fue elegido en Junta Universal del 9 de enero de 2017, por el período 2017-2018. Los miembros del Directorio cuentan con experiencia en finanzas e inversiones, en derecho financiero y en regulación, y se desempeñan en posiciones ejecutivas de importancia dentro de las empresas del Grupo Intercorp.

Directorio

Presidente:	Sr. Carlos José Tori Grande
Vicepresidente:	Sr. Ramón Barúa Alzamora
Directores:	Sr. Giorgio Bernasconi Carozzi Sr. Luis Castellanos López Torres Sr. Alfonso Díaz Tordoya

Principales Ejecutivos

Gerente General:	Juan Pardo Delgado
Gerente Comercial:	Carlos Berckholtz Lira
Gerente de Inversiones:	Manuel Aldave García Del Barrio
Gerente de Operaciones	Daniela Santis Moya

Comité de Inversiones de la SAF:	Manuel Aldave García Del Barrio Fiorella Cornejo Seminario Gonzalo Flores Rojas David Lizama Olaya
---	---

El Sr. Juan Pardo Delgado asumió el cargo de Gerente General en octubre de 2016, en reemplazo del Sr. Manuel Aldave García Del Barrio, quien se mantiene como Gerente de Inversiones, cargo que ocupa desde julio de 2012. El Comité de Inversiones de Interfondos SAF se encarga de decidir las inversiones de cada fondo y es responsable de la ejecución de las operaciones de inversión.

e. Situación Financiera de la SAF

A partir de enero del 2005, el Consejo Normativo de Contabilidad suspendió el ajuste contable de los estados financieros para reflejar los efectos de la inflación. Sin embargo, para efectos de análisis comparativo, las cifras contables de la institución han sido ajustadas a valores constantes de diciembre de 2016:

Período	Dic.2012	Dic.2013	Dic.2014	Dic.2015	Dic.2016
IPM	208.2217	211.4574	214.5729	220.1305	224.3466
Factor Anual.	1.0774	1.0610	1.0455	1.0192	1.0000

A 31 de diciembre de 2016, Interfondos SAF registra activos totales por S/ 61.49 millones, concentrados en el corto plazo (99.29%, S/ 61.06 millones). Los activos corrientes estuvieron compuestos principalmente por inversiones financieras (S/ 40.54 millones), y por efectivo y en equivalentes de efectivo (S/ 12.69 millones). Los fondos disponibles corresponden a cuentas corrientes de libre disponibilidad depositadas en bancos (S/ 9.19 millones) y depósitos a plazo fijo bancarios (S/ 3.50 millones). Por su parte, las inversiones financieras corresponden a inversiones en acciones, fondos mutuos y certificados de depósito.

Indicadores Financieros

En miles de soles de Diciembre de 2016

	Dic.2014	Dic.2015	Dic.2016
Ingresos	28,853	29,557	30,045
Resultado operacional	15,880	16,412	8,306
Gastos financieros	(1,688)	(3,827)	(3,980)
Utilidad neta	14,513	15,398	7,702
Total Activos	66,710	69,371	61,497
Disponible	26,590	6,288	12,689
Activo Fijo	282	408	282
Total Pasivos	3,602	3,805	6,159
Patrimonio	63,108	65,567	55,338
Result. Operacional / Ventas	55.04%	55.53%	27.65%
Utilidad / Ventas	50.30%	52.10%	25.63%
Rentabilidad Patrimonial	23.00%	23.48%	13.92%
Liquidez corriente	18.33	21.81	9.91
Deuda / Patrimonio	0.06	0.06	0.10

Los pasivos totales ascendieron a S/ 6.16 millones, a diciembre de 2016, 100% de corto plazo y están principalmente conformados por cuentas por pagar diversas por S/ 2.60 millones, y por otras provisiones por S/ 2.00 millones.

La SAF registró un patrimonio total ascendente a S/ 55.34 millones, compuesto por su capital social de S/ 39.43 millones, reservas legales por S/ 7.89 millones, resultados no realizados por S/ 319 mil y resultados del ejercicio por S/ 7.70 millones.

Interfondos SAF obtuvo un resultado positivo durante el año 2016, ascendente a S/ 7.70 millones, 49.98% inferior respecto al resultado del año 2015, como consecuencia del incremento en gastos administrativos, que pasaron de S/ 13.15 millones en el año 2015 a S/ 21.74 millones, debido principalmente a gastos de canal por S/ 7.06 millones, los cuales no se presentaron en el año 2015.

La SAF reportó ingresos operativos ascendentes a S/ 30.05 millones, los cuales corresponden principalmente a comisiones recibidas por la administración de los diferentes

fondos que administra, presentando un incremento de 1.65% respecto a lo registrado en el año 2015 (S/ 29.56 millones, a valores constantes).

Por otro lado, los gastos de administración aumentaron 65.38% (de S/ 13.15 millones a S/ 21.74 millones), debido a un incremento significativo en los servicios prestados por terceros, que pasaron de S/ 4.30 millones a S/ 11.35 millones.

Ello generó una utilidad operacional 49.39% inferior a la obtenida en el año 2015, pasando de S/ 16.41 millones a S/ 8.31 millones.

Respecto a los ingresos financieros, estos presentan un incremento de 16.67%, pasando de S/ 6.21 millones a S/ 7.24 millones en el año 2016, considerando un incremento en los ingresos por dividendos por inversiones disponibles para la venta (S/ 3.96 millones vs S/ 2.31 millones). Los gastos financieros fueron similares respecto al año 2015 (S/ 3.83 millones vs. S/ 3.98 millones).

La utilidad neta ascendió a S/ 7.70 millones, 49.98% inferior respecto al resultado obtenido en el año 2015, cuando ascendió a S/ 15.39 millones, a valores constantes de diciembre de 2016.

2. IF CASH FMIV

a. Reseña y Características Generales del Fondo

IF Cash FMIV inició operaciones el 11 de diciembre del 2001. El Fondo se encuentra denominado en dólares americanos e invierte únicamente en instrumentos representativos de deuda de corto plazo (entre 90 y 360 días, en promedio), en moneda nacional o extranjera, en el mercado local o en el extranjero. Entre los principales instrumentos en que invierte el Fondo, se tiene: depósitos a plazo, bonos corporativos, bonos del Estado Peruano y papeles comerciales.

El custodio del Fondo es el Banco Internacional del Perú – Interbank.

Características IF Cash	
Al 31 de diciembre de 2016	
Riesgo	Bajo
Comisiones	
Comisión de suscripción	No tiene
Comisión de rescate	1.00% + IGV
Comisión anual	No tiene
Importes	
Inversión mínima inicial	US\$ 1,000
Monto mínimo por operación	US\$ 50
Monto mínimo de permanencia	US\$ 200
Plazos	
Plazo mínimo de permanencia	7 días calendario
Pago de retiros	Día útil siguiente de solicitado
Moneda	
Dólares americanos	
Patrimonio	US\$ 57,062,627.27
Valor cuota	US\$ 72.43
Cantidad de cuotas	787,833
Cantidad de partícipes	3,864

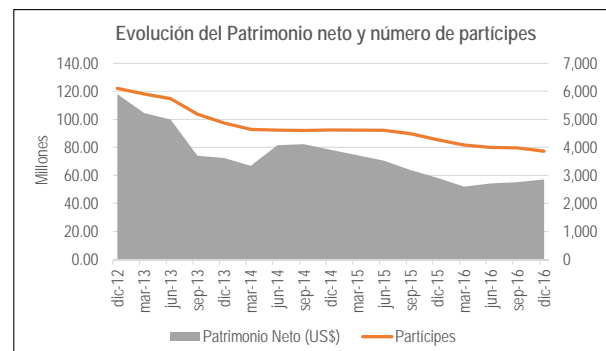
b. Política de Inversiones

Interfondos SAF puede diversificar las inversiones del portafolio de IF Cash FMIV, de acuerdo a lo establecido en su política de inversiones:

Política de Inversiones - IF Cash		
Según tipo de instrumento	Min.	Máx.
Instrumentos representativos de deuda	100%	100%
Según moneda		
Inversiones en moneda del valor cuota	0%	100%
Inversiones en moneda distinta al valor cuota	0%	100%
Según mercado		
Inversiones en el mercado local	51%	100%
Inversiones en moneda extranjera	0%	49%
Según clasificación de riesgo		
Clasificación de riesgo local		
Largo Plazo		
AAA hasta AA-	0%	100%
A+ hasta A-	0%	100%
BBB+ hasta BBB-	0%	25%
Corto Plazo		
-CP1	0%	100%
-CP2	0%	100%
Entidades Financieras		
A	0%	100%
B	0%	100%
Clasificación de riesgo internacional		
Largo Plazo		
AAA hasta AA-	0%	49%
A+ hasta A-	0%	49%
BBB+ hasta BBB-	0%	49%
Corto Plazo		
CP1	0%	49%
CP2	0%	49%
CP3	0%	49%

c. Patrimonio y Partícipes

Al 31 de diciembre de 2016, el patrimonio administrado por IF Cash ascendió a US\$ 57.06 millones, presentando una disminución de 2.62% respecto al saldo al 31 de diciembre de 2015, cuando ascendió a US\$ 58.60 millones, ello considera una disminución de 3.11% en el capital social, que pasó de US\$ 40.66 millones a US\$ 39.39 millones a diciembre de 2016. Así también, la utilidad del periodo de 2016 se redujo, pasando de US\$ 2.92 millones en 2015 a una pérdida neta ascendente a US\$ 83 mil en 2016.



La composición del patrimonio a diciembre de 2016 presenta menor participación de personas naturales (78.00 %), mientras que las personas jurídicas tienen una participación de 22.00% en el patrimonio del Fondo.

Distribución del patrimonio	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
Personas Naturales	88.63%	87.29%	80.67%	79.65%	78.00%
Personas Jurídicas	11.37%	12.71%	19.33%	20.35%	22.00%

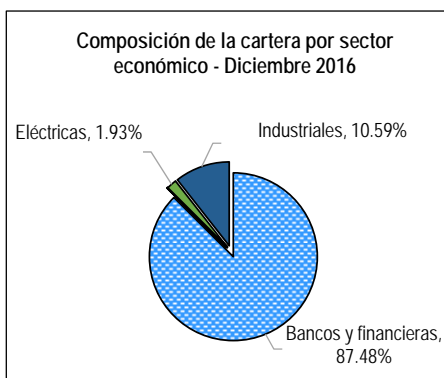
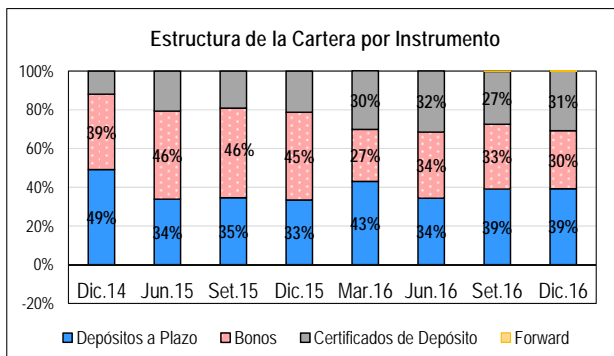
Por otra parte, el 25.46% del patrimonio está concentrado en 10 partícipes, y 34.75% del patrimonio se encuentra concentrado en 20 partícipes, mostrando mayor concentración respecto a períodos anteriores.

Distribución de los partícipes	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
Personas Naturales	96.92%	96.82%	96.76%	96.77%	96.75%
Personas Jurídicas	3.08%	3.18%	3.24%	3.23%	3.25%

3. INVERSIONES

a. Estructura de la cartera

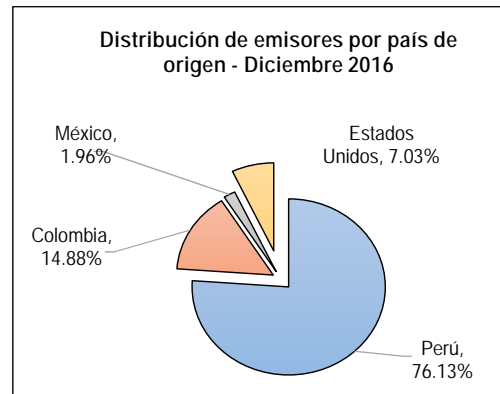
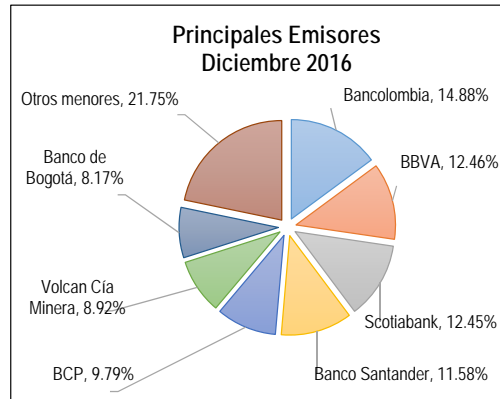
IF Cash FMIV invierte únicamente en instrumentos representativos de deuda o pasivos (mínimo 100%), denominados en moneda nacional o extranjera y mayoritariamente en el mercado local (mínimo 51%). La duración promedio del portafolio debe estar desde los 90 días hasta los 360 días.



La mayoría de las inversiones del Fondo corresponden de depósitos a plazo, bonos corporativos y certificados de depósito, de entidades locales y extranjeras, habiéndose colocado el 87.48% en inversiones en bancos y financieras,

un 10.59% en instituciones industriales y el restante 1.93% en instituciones eléctricas.

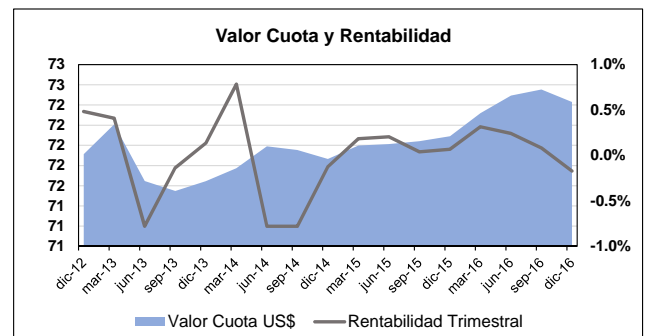
IF Cash invierte en instrumentos financieros emitidos por empresas pertenecientes a importantes grupos económicos del país y del exterior. Del total de la cartera, 23.87% de los instrumentos son emitidos por empresas del exterior.



b. Evolución de la Rentabilidad

IF Cash FMIV inició operaciones en diciembre del año 2001 con un valor cuota ascendente a US\$ 50.00, el cual se ha apreciado 44.86% hasta diciembre de 2016 (US\$ 72.43).

En los últimos doce meses registra una rentabilidad positiva de 0.47%, siendo la rentabilidad al cierre del año 2015 de 0.31%.



Con relación a los fondos mutuos que invierten en instrumentos similares a los del IF Cash, se presenta una leve mejora en el rendimiento del Fondo.

Rentabilidad Nominal				
	2016	2015	2014	2013
Sura Corto Plazo Dólares	1.26%	0.52%	0.57%	0.91%
Scotia Fondo Cash US\$	1.00%	0.49%	0.27%	-0.47%
IF Cash FMIV	0.47%	0.31%	0.31%	-0.37%
BBVA Cash Dólares	0.73%	-0.75%	0.28%	0.66%

4. ANÁLISIS DE RIESGO

a. Riesgo crediticio

- IF Cash FMIV invierte, en el mercado local y extranjero, en instituciones sólidas y rentables, con clasificaciones de riesgo de los mejores niveles.
- A diciembre de 2016, el Fondo mantiene inversiones en los principales bancos del país: BBVA Banco Continental (12.46%), Scotiabank (12.45%), Banco de Crédito del Perú (9.79%), e incluye como principales emisores a empresas con adecuada calificación crediticia como Unión de Cementeras Andinas (1.67%) y Volcán Compañía Minera (8.92%).
- En el mercado extranjero, el Fondo invierte en instrumentos con calificación de riesgo internacional igual o superior a BB+.
- Del total de inversiones del Fondo, 51.69% de las corresponden a empresas que emitieron localmente con calificación de riesgo superior a AA- (incluyendo CP-1).

Cartera IF Cash FMIV por Categoría de Riesgo

Clasificación de riesgo local

	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
CP-1 (+/-)	40.36%	42.90%	43.90%	48.77%	48.10%
AAA	7.44%	9.07%	3.12%	0.00%	1.93%
AA (+/-)	6.94%	3.69%	3.55%	3.78%	1.67%
BBB (+/-)	21.52%	9.66%	22.04%	8.05%	24.44%
BB (+/-)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
B (+/-)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Otros	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
	76.27%	65.32%	72.61%	60.60%	76.13%

Clasificación de riesgo internacional

	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
CP-3 (+/-)	0.00%	14.31%	4.68%	0.00%	0.00%
A (+/-)	2.92%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
BBB LP (+/-)	6.47%	20.36%	22.71%	35.79%	16.84%
BBB CP (+/-)	14.34%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
BB (+/-)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Otros	0.00%	0.00%	0.00%	3.61%	7.03%
	23.73%	34.68%	27.39%	39.40%	23.87%
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

b. Riesgo de Mercado

Entorno macroeconómico:

Durante el año 2016, la economía peruana creció en 3.90% en relación al año 2015, de acuerdo con el Reporte de

Inflación del BCRP, principalmente, impulsada por el desempeño de la minería metálica (+21.20%), como resultado de la mayor producción de Las Bambas y la ampliación de Cerro Verde.

Por otro lado, varios sectores productivos presentaron resultados menos favorables.

Entre ellos, el sector agropecuario se redujo en un contexto de déficit hídrico, mientras que el sector pesca se contrajo por menores desembarcos de anchoveta. Por su parte, el subsector hidrocarburos disminuyó ante la menor producción de petróleo debido a la rotura del Oleoducto Nor-Peruano que ocasionó el cierre de operaciones de dos lotes petroleros.

En el cuarto trimestre del 2016, el Gobierno Central adoptó medidas orientadas a la racionalización del gasto público corriente, lográndose la disminución del déficit fiscal del país. Ello es complementado por el incremento de ingresos fiscales del Gobierno Central, a partir de la profundización de medidas tributarias que vienen siendo adoptadas, la normalización de devoluciones tributarias y el pago de impuesto a la renta de grandes proyectos mineros.

Al cierre del 2016, Perú alcanzó un déficit fiscal de 2.60% del PBI, ubicándose con el mejor resultado de países en América Latina, con similar calificación crediticia.

Cabe destacar que, hacia fines del año 2016, Perú fue el único país de América Latina con grado de inversión que no fue revisado a la baja por los clasificadores de riesgo internacionales (S&P, Moody's y Fitch).

País	S&P	
	Rating 2016	Perspectivas
Chile	AA-	Negativas
Perú	BBB+	Estable
Uruguay	BBB	Negativas
México	BBB+	Negativas
Colombia	BBB	Negativas
Brasil	BB	Negativas

Fuente: MFF

Con respecto al financiamiento externo, durante el año 2016, Perú registró un flujo neto de capitales del sector externo ascendente a US\$ 2.97 mil millones, inferior en US\$ 3.39 mil millones al registrado en el año 2015, de acuerdo con el BCRP.

Ello es consecuencia de menores préstamos de largo plazo y de inferior inversión directa extranjera, producto de la culminación de importantes proyectos mineros que pasaron a fase de producción.

Ello, junto a impases asociados a la ejecución de proyectos de infraestructura, se reflejaron en menor inversión privada en el año 2016 (-6.10%).

Con respecto a la política monetario del país, el Directorio del BCRP redujo su tasa de referencia a 4% en mayo del 2017.

Ello debido a las proyecciones de inflación del BCRP indican que ésta regresaría a su rango meta, dado que, los efectos de fenómenos climáticos que afectaron los precios de los alimentos perecibles, no persistirían en el año 2017.

Por otro lado, en diciembre del 2016, el BCRP redujo la tasa de encaje en moneda nacional de 6.50% a 6.00%, inyectando S/ 300 millones al sector privado, dado su bajo crecimiento.

A inicios del año 2017, la economía peruana se vio impactada por factores adversos vinculados al fenómeno El Niño Costero y a la paralización de obras infraestructura por casos de corrupción, lo que afectaría directamente el crecimiento de la producción.

El fenómeno El Niño ha afectado varios de los sectores productivos, principalmente, la pesca y el agropecuario. Frente a ello, el Gobierno Central ha adoptado la ejecución de obras de reconstrucción.

Desde marzo del 2017, el Gobierno Central ha adoptado una política fiscal expansiva, que está orientada a acelerar el ritmo de crecimiento. Por medio de la inyección de recursos para mantenimiento de inversión pública (S/ 9'400 millones) y de la aplicación de medidas administrativas para acelerar la ejecución presupuestal en gobiernos regionales y locales. Del mismo modo, el Gobierno Central también está enfocado en adoptar medidas orientadas a promover la inversión privada: (i) aumento de la inversión en infraestructura, a través del inicio de la ejecución de los proyectos que adjudicará ProInversión; (ii) incremento de la inversión minera, a través de la creación del Fondo de Adelanto Social (FAS) para la resolución de conflictos sociales, y de la simplificación de procedimientos de exploración y ejecución minera; y (iii) promoción de sectores no transables, vinculados a las viviendas sociales, así como a las micro y pequeñas empresas.

La inversión estimada en proyectos de inversión adjudicados en concesión entre los años 2016 y 2017 asciende a US\$ 2.10 mil millones, comprendiendo: (i) Concesiones Únicas para la Prestación de Servicios Públicos de Telecomunicaciones; (ii) Asignación de Tres Bloques de la Banda 698-806 MHZ a nivel nacional; (iii) Central Hidroeléctrica San Gabán III; y (iv) Vigilancia Electrónica Personal (Grilletes Electrónicos). Además, ProInversión ha

anunciado proyectos por adjudicar que involucran una inversión de US\$ 4.80 mil millones.

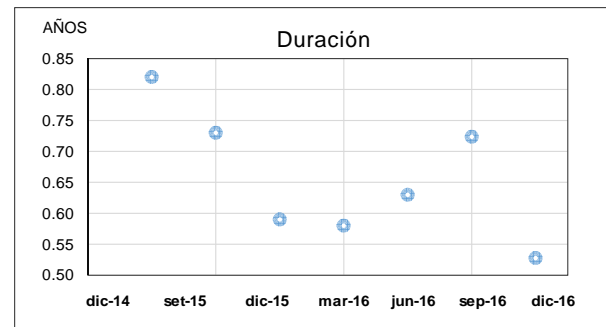
Los anuncios de proyectos de inversión privada para el año 2017-2018 ascienden a US\$ 18 mil millones:

Sector	Dic.2016	Mar.2017
Minería	6003	5480
Hidrocarburos	2898	2028
Energía	2001	1687
Industria	1640	1350
Infraestructura	3438	2858
Otros Sectores	4477	4610
Total	20457	18013

Fuente: Reporte de Inflación - BCRP

• *Duración y Liquidez del Fondo:*

La duración modificada de la cartera se ubicó, a diciembre de 2016, en 0.53 años, inferior a la duración modificada de diciembre de 2015 (0.59 años).



A diciembre de 2016, el Fondo invierte 78.26% de su portafolio en instrumentos con vencimientos menores a 360 días, logrando con ello la flexibilidad requerida para poder aprovechar las oportunidades de inversión que se presentan. Ello permite al Administrador del Fondo enfrentar tanto rescates programados, como no programados de instrumentos financieros, sin alterar la estructura de su patrimonio.

Liquidez	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
<=360 días	66.67%	75.00%	76.19%	77.42%	78.26%
<90 días	22.22%	40.00%	38.10%	19.35%	26.09%
<30 días	5.56%	20.00%	9.52%	6.45%	13.04%
<10 días	5.56%	5.00%	9.52%	3.23%	8.70%

SIMBOLOGIA

Riesgo Crediticio

Categoría AA: Fondos con muy alta protección ante pérdidas asociadas al riesgo crediticio.

Riesgo de Mercado

Categoría M3: Fondos con moderada sensibilidad frente a cambios en las condiciones de mercado.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo indicadas, **Class & Asociados S.A. Clasificadora de Riesgo** utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativa.

PRINCIPALES FUENTES DE INFORMACION

- Interfondos S.A.F.
- Superintendencia de Banca, Seguros y AFP - SBS
- Superintendencia del Mercado de Valores – SMV
- Banco Central de Reserva del Perú – BCRP
- Instituto Nacional de Estadística e Informática - INEI

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.class.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, las metodologías de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.