

## 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", "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 Soles FMIV (en adelante, "IF Cash Soles" o "el Fondo"), es un fondo mutuo denominado en soles, que invierte únicamente en instrumentos de renta fija de corto plazo, predominantemente denominados en moneda nacional y en proporción mayoritaria en el mercado local.

El Fondo inició actividades en junio del 2008, con un patrimonio ascendente a S/ 44.16 millones, con 80 partícipes. A diciembre de 2016, el patrimonio comprometido en IF Cash Soles ascendió a S/ 220.48 millones, proveniente de 6,586 partícipes, con una rentabilidad de 4.08%, en los últimos doce meses.

<i>Clasificaciones Vigentes</i>	Anterior <sup>1/</sup> 30.06.2016	Vigente 31.12.2016
Información financiera al:		
Cuotas de Participación del Fondo <i>Interfondo Cash Soles FMIV</i>		
Riesgo Crediticio	AAr +	AAr +
Riesgo de Mercado	M3	M3
Perspectivas	Estables	Estables

<sup>1/</sup> 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 sus operaciones, por la conformación del Directorio y por la de la plana gerencial de Interfondos SAF.
- La capacidad financiera y el respaldo que le proporciona su único accionista, Banco Internacional del Perú – Interbank, comprometido en apoyar a Interfondos SAF, a la vez de realizar la custodia de los diferentes valores propiedad de los fondos administrados por la SAF.
- El estricto cumplimiento de su Política de Inversiones, en base a la cual Interfondos SAF gestiona el Fondo, estableciendo las limitaciones en proporciones a invertir, en cuanto a: moneda, mercado, tipo de instrumento y clasificación de riesgo de los instrumentos financieros elegibles.
- La gestión activa del Comité de Inversiones de Interfondos SAF, buscando aprovechar las oportunidades de inversión que se presentan en el mercado, para generar la mayor rentabilidad posible para los partícipes.

- La calidad de la cartera de IF Cash Soles FMIV, conformada a diciembre de 2016 en 62.85% por instrumentos con clasificación de riesgo local igual o superior a AA- y a CLA-1-, todos ellos con adecuada liquidez.

### 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 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 Soles FMIV

(En miles de soles de diciembre de 2016)

	Dic.2014	Dic.2015	Dic.2016
Ingresos Operacionales	6,798,041	5,571,998	5,971,156
Gastos Operacionales	6,785,514	5,562,889	5,966,340
Utilidad Neta	12,527	9,108	4,816
Inversiones Mobiliarias	278,808	207,952	210,223
Total Activos	278,980	210,269	221,398
Total Pasivos	587	2,428	923
Patrimonio	278,393	207,841	220,475

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, habiéndose apreciado su valor cuota en 38.10% (de S/ 100.00 a S/ 138.10 a diciembre de 2016) desde su creación en junio de 2008.

Al 31 de diciembre de 2016, el patrimonio de IF Cash Soles FMIV ascendió a S/ 220.48 millones, siendo aportado por 6,586 partícipes. El patrimonio presenta un incremento de 6.08% respecto al saldo al 31 de diciembre de 2015, así como un incremento de 4.42% en el número de cuotas.

La cartera de IF Cash Soles está compuesta, predominantemente, por valores denominados en soles (mínimo 75.00%), los cuales corresponden mayoritariamente a instrumentos emitidos por empresas locales (mínimo 51.00%), de acuerdo a los límites de inversión establecidos como criterios básicos.

El portafolio de inversiones del Fondo está compuesto, en su mayoría por: depósitos a plazo, bonos corporativos, e instrumentos financieros gubernamentales, así como por instrumentos alternativos con fines de cobertura.

La rentabilidad del Fondo presenta tendencia positiva, alcanzando 4.08% en los últimos doce meses.

Dadas las características de los instrumentos en los que está invirtiendo el Fondo, éste posee una duración modificada de

0.37 años a diciembre de 2016, inferior a la que tenía a diciembre de 2015 (0.49 años).

Los instrumentos que constituyen el portafolio son bastante líquidos, presentando en 86.49%, vencimientos menores a 360 días.

En el año 2016 el Fondo registro una utilidad neta ascendente a S/ 4.82 millones, que incluyen ingresos por ventas de inversiones mobiliarias de S/ 5,961.93 millones.

#### **PERSPECTIVAS**

Las perspectivas de IF Cash Soles FMIV son estables, considerando las fluctuaciones en su rentabilidad. La gestión de Interfondos SAF ha logrado realizar inversiones en empresas con instrumentos con adecuada calificación crediticia, acomodando el portafolio para aprovechar las oportunidades de inversión que se presentan en el mercado, cumpliendo simultáneamente con los lineamientos establecidos en su Política de Inversiones.

La inversión IF Cash Soles FMIV en instrumentos denominados en soles constituye una alternativa para proporcionar rentabilidad superior a la que se obtendría en una cuenta de ahorros en moneda nacional, contando como un valor agregado, la permanente de libre disponibilidad del dinero.

## 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% (*)
<b>Total</b>			<b>3,511,239.70</b>		

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%

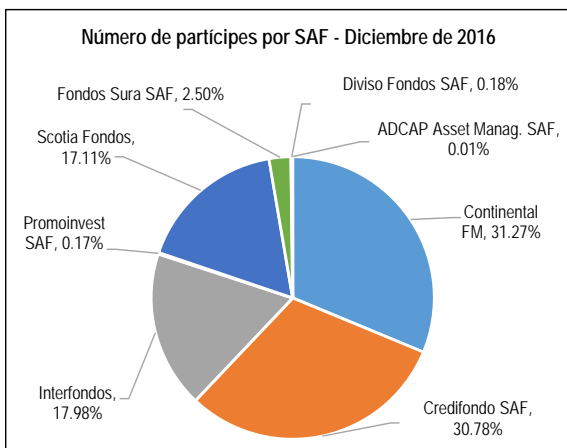
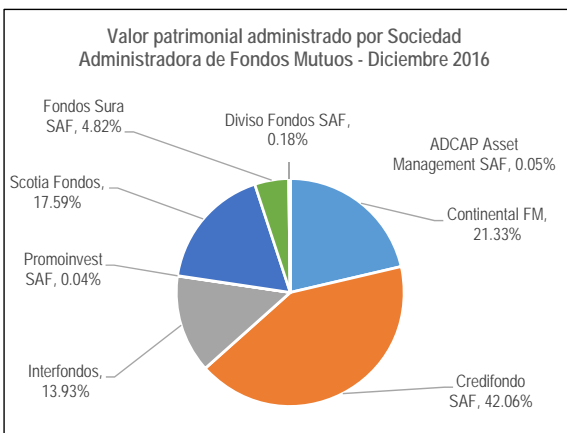
### c. Empresas Vinculadas

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 Financial 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 Financial 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

<b>Comité de Inversiones de la SAF:</b>	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:

Periodo	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)
<b>Utilidad neta</b>	<b>14,513</b>	<b>15,398</b>	<b>7,702</b>
<b>Total Activos</b>	<b>66,710</b>	<b>69,371</b>	<b>61,497</b>
Disponible	26,590	6,288	12,689
Activo Fijo	282	408	282
<b>Total Pasivos</b>	<b>3,602</b>	<b>3,805</b>	<b>6,159</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>63,108</b>	<b>65,567</b>	<b>55,338</b>
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 Soles FMIV

### a. Reseña y Características Generales del Fondo

IF Cash Soles FMIV inició operaciones el 04 de junio del 2008.

El Fondo se encuentra denominado en soles e invierte únicamente en instrumentos representativos de deuda de corto plazo (entre 90 y 360 días, en promedio), denominados, predominantemente, en moneda nacional (mínimo 75.00%), y, en su mayoría, emitidos en el mercado local (mínimo 51.00%). Entre los principales instrumentos en que invierte el Fondo, se tiene: certificados de depósito, depósitos a plazo, bonos corporativos y bonos del Estado Peruano.

Características IF Cash Soles al 31 de diciembre de 2016	
Riesgo	Bajo
<b>Comisiones</b>	
Comisión de suscripción	No tiene
Comisión de rescate anticipado	1.00% + IGV
Comisión anual	No tiene
<b>Importes</b>	
Inversión mínima inicial	S/ 3,000
Monto mínimo por operación	S/ 100
Monto mínimo de permanencia	S/ 500
<b>Plazos</b>	
Plazo Mínimo de permanencia	7 días calendario
Pago de retiros	Día útil siguiente de solicitarlo
<b>Moneda</b>	
Moneda	Soles
Patrimonio	S/. 220,475,034
Valor cuota	S/. 138.10
Cantidad de cuotas	1,596,504
Cantidad de partícipes	6,586

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

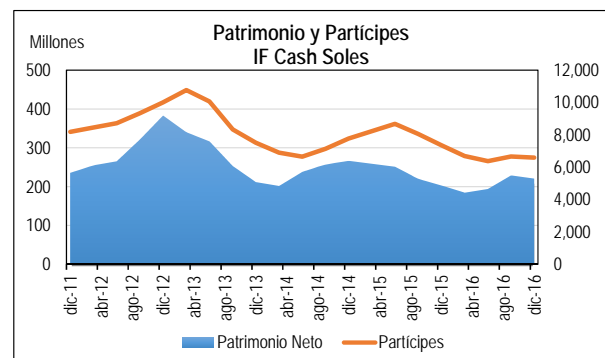
### b. Política de Inversiones

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

Política de Inversiones - IF Cash Soles		
Según tipo de instrumento	Min.	Máx.
Instrumentos representativos de deuda	100%	100%
<b>Según moneda</b>		
Inversiones en moneda nacional	75%	100%
Inversiones en moneda distinta al valor cuota	0%	25%
<b>Según mercado</b>		
Inversiones en el mercado local	51%	100%
Inversiones en moneda extranjera	0%	49%
<b>Según clasificación de riesgo</b>		
<b>Clasificación de riesgo local</b>		
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%
<b>Clasificación de riesgo internacional</b>		
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 Soles FMIV ascendió a S/ 220.48 millones, mostrando un incremento de 6.08%, en relación al patrimonio administrado al 31 de diciembre de 2015, ello considera un incremento en el número de cuotas de 4.42% (1.59 millones de cuotas vs 1.53 millones de cuotas).



El número de partícipes en el Fondo Cash Soles presenta una disminución de 10.39%, pasando de 7,350 a 6,586 partícipes al cierre de 2016.

La cantidad de partícipes ha venido disminuyendo desde el segundo trimestre del 2013, recuperándose en el segundo trimestre del año 2014, y volviendo a disminuir a partir de setiembre de 2015.

La composición de partícipes se ha mantenido estable a lo largo de año, siendo 98.90% personas naturales, mientras que 1.10% corresponde a personas jurídicas.

Distribución de los partícipes	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
Personas Naturales	98.98%	98.90%	98.90%	98.90%
Personas Jurídicas	1.02%	1.10%	1.10%	1.10%

El patrimonio del Fondo aportado por personas jurídicas presenta una disminución, representando a diciembre de 2016, 22.82% del patrimonio total, mientras que el patrimonio aportado por personas naturales represento 77.18%.

Respecto los niveles de concentración, 22.33% del patrimonio está concentrado en 10 principales partícipes, mientras que 28.14% del patrimonio se encuentra concentrado en 20 principales partícipes.

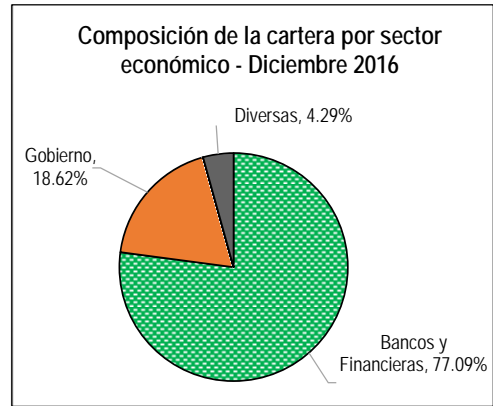
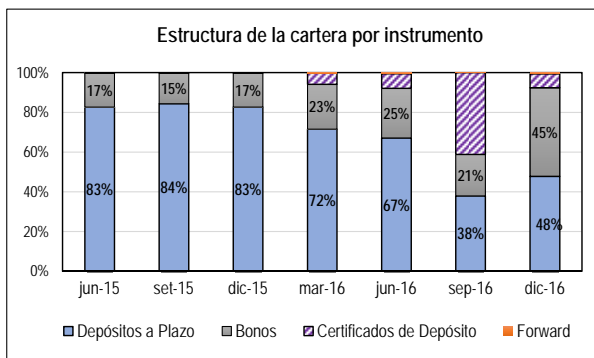
Distribución del patrimonio	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
Personas Naturales	73.94%	75.31%	75.14%	77.18%
Personas Jurídicas	26.06%	24.69%	24.86%	22.82%

### 3. INVERSIONES

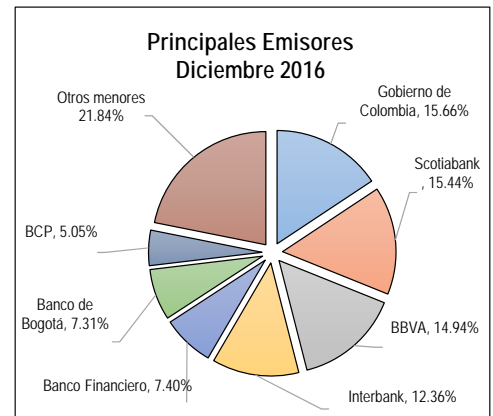
#### a. Estructura de la cartera

IF Cash Soles FMIV invierte únicamente en instrumentos representativos de deuda o pasivos (mínimo 100%), predominantemente en soles (mínimo 75%) y en el mercado local (mínimo 51%).

Al 31 de diciembre de 2016, se ha invertido 47.79 % en depósitos a plazo, 44.60% en bonos corporativos y en bonos del Estado Peruano, 6.91% en certificados de depósito y 0.70% en operaciones de *forward*.



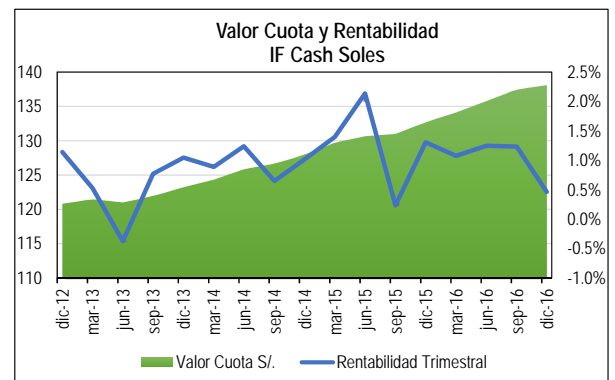
IF Cash Soles FMIV invierte en instrumentos financieros emitidos por empresas pertenecientes a importantes grupos económicos locales, principalmente.



#### b. Evolución de la Rentabilidad

IF Cash Soles FMIV inició operaciones en junio del año 2008 con un valor cuota ascendente a S/ 100.00, el cual se ha apreciado 38.10% a diciembre de 2016 (S/ 138.10).

Al 31 de diciembre de 2016, registra una rentabilidad positiva en los últimos doce meses de 4.08%, mostrando comportamiento diverso, con alzas y bajas, en los ejercicios anteriores.



En relación a los diferentes fondos mutuos que hay en el mercado, los cuales invierten en instrumentos similares a los

de IF Cash Soles FMIV, estos presentan un comportamiento estable, con un incremento en el período analizado.

Rentabilidad Nominal				
	2016	2015	2014	2013
Sura Corto Plazo Soles	5.35%	3.62%	4.38%	2.97%
Scotia Fondo Cash Soles	4.70%	3.56%	3.53%	2.31%
<b>IF Cash Soles FMIV</b>	<b>4.08%</b>	<b>3.66%</b>	<b>3.84%</b>	<b>1.95%</b>
BBVA Cash Soles	3.87%	3.28%	2.99%	2.66%

#### 4. ANÁLISIS DE RIESGO

##### a. Riesgo crediticio

- IF Cash Soles FMIV invierte en el mercado local principalmente, en instituciones sólidas y rentables, con clasificaciones de riesgo de los mejores niveles.
- A diciembre de 2016, el Fondo mantiene inversiones en instrumentos financieros emitidos por las principales instituciones financieras del país: BBVA Banco Continental (14.94%), Scotiabank (15.44%), Interbank (12.36%), entre otros.
- El Fondo tiene un pequeño porcentaje invertido (2.96% del total del portafolio) en Bonos del Tesoro Peruano emitidos por el MEF.
- El Fondo mantiene 62.85% invertido en instrumentos de primera categoría (igual o superior a AA- y a CLA-1-).

##### Cartera IF Cash Soles FMIV por Categoría de Riesgo

	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
CP-1 (+/-)	82.89%	71.93%	69.59%	39.61%	50.35%
AAA	2.39%	2.41%	2.60%	43.71%	2.96%
AA (+/-)	11.67%	12.22%	11.50%	9.82%	9.54%
A (+/-)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
BBB (+/-)	3.05%	7.92%	10.94%	2.28%	32.10%
Otros	0.00%	5.52%	5.37%	4.58%	5.05%
	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

##### 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.

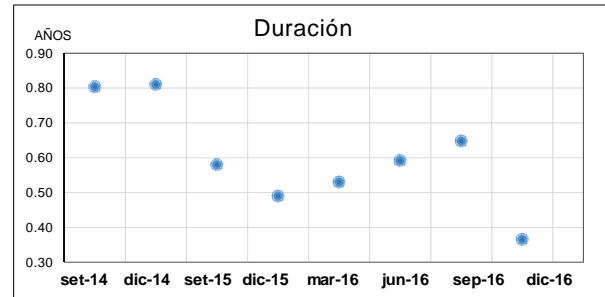
Los anuncios de proyectos de inversión privada para el año 2017-2018 ascienden a US\$ 18 mil millones:

Anuncios de Proyectos de Inversión Privada 2017-2018 (Millones de US\$)		
Sector	Dic.2016	Mar.2017
Minería	6003	5480
Hidrocarburos	2898	2028
Energía	2001	1687
Industria	1640	1350
Infraestructura	3438	2858
Otros Sectores	4477	4610
<b>Total</b>	<b>20457</b>	<b>18013</b>

Fuente: Reporte de Inflación - BCRP

• *Duración y Liquidez del Fondo:*

La duración modificada de la cartera se ubicó a diciembre de 2016 en 0.37 años, inferior a la duración modificada de diciembre de 2015 (0.49 años). El nivel promedio de la duración modificada se mantiene en 0.53 años, para los últimos 4 trimestres.



A diciembre de 2016, el Fondo invierte 86.49% de su portafolio en instrumentos con vencimientos menores a 360 días, buscando la flexibilidad requerida para aprovechar las oportunidades de inversión que se puedan presentar. Ello permite al Administrador del Fondo enfrentar rescates programados y no programados de los diferentes instrumentos financieros que comprenden el portafolio, sin alterar la estructura de su patrimonio.

Liquidez	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
<=360 días	84.09%	80.65%	81.25%	77.42%	86.49%
<90 días	40.91%	35.48%	34.38%	19.35%	43.24%
<30 días	29.55%	29.03%	9.38%	6.45%	10.81%
<10 días	11.36%	6.45%	9.38%	3.23%	2.70%



## 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.