

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 Extra Conservador Soles FMIV (en adelante, "IF Extra Conservador Soles" o "el Fondo"), es un fondo mutuo denominado en soles, que invierte únicamente en instrumentos de renta fija de corto plazo, los que pueden ser denominados en moneda nacional, operando en el mercado local y en el exterior.

El Fondo inició actividades en noviembre del 2008 con un patrimonio ascendente a S/ 3.51 millones y 49 partícipes. A diciembre de 2016, el patrimonio comprometido en IF Extra Conservador Soles ascendió a S/ 730.46 millones, proveniente de 25,965 partícipes, con una rentabilidad positiva de 4.09% en los últimos doce meses.

Clasificaciones Vigentes

Información financiera al:

Anterior^{1/}
30.06.2016

Vigente
31.12.2016

Cuotas de Participación del Fondo *Interfondo Extra Conservador Soles FMIV*

Riesgo Crediticio

AA_r

AA_r

Riesgo de Mercado

M2

M2

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, incluyendo diferentes sinergias que se generan con el soporte de operaciones, la conformación del Directorio y 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, con su compromiso de apoyar a la SAF, así como en realizar la custodia de los diferentes valores propiedad de los fondos administrados por la SAF.
- El cumplimiento de su Política de Inversiones, en base a 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 calidad de la cartera de IF Extra Conservador Soles FMIV, conformada 97.34% por instrumentos con calificación de riesgo local superior a AA-, todos ellos con adecuada liquidez, permite que la SAF se beneficie de oportunidades de mayores rendimientos.

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 EXTRA CONSERVADOR Soles FMIV

En miles de soles de diciembre de 2016

	Dic.2014	Dic.2015	Dic.2016
Ingresos Operacionales	11,415,408	9,486,589	7,270,587
Gastos Operacionales	11,400,629	9,467,719	7,247,694
Utilidad Neta	14,779	18,870	22,893
Inversiones Mobiliarias	490,389	525,660	722,304
Total Activos	494,328	541,040	733,446
Total Pasivos	1,768	3,985	2,988
Patrimonio	492,561	537,055	730,458

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, donde se ha apreciado 30.22% su valor cuota (de S/ 100.00 a S/ 130.22 a diciembre de 2016), desde su creación en noviembre del 2008.

El patrimonio de IF Extra Conservador Soles FMIV ascendió a S/ 730.46 millones a diciembre de 2016, aportado por 25,965 partícipes.

El portafolio del Fondo está compuesto principalmente por depósitos a plazo y por certificados de depósito negociables a plazos menores a 360 días.

Desde su creación, en noviembre del 2008, la rentabilidad del Fondo ha presentado tendencia positiva, alcanzando una ganancia de 4.09% en los últimos doce meses.

Dadas las características de los instrumentos en los que invierte el Fondo, éste posee una duración modificada promedio de 0.20 años a diciembre de 2016, determinada por la importante participación de depósitos a plazo fijo dentro de la cartera (92.52%). Estos instrumentos son

bastante líquidos, presentando en 100.00% vencimientos menores a 360 días.

En el período 2016, el Fondo arrojó una utilidad neta de S/ 22.89 millones, al haber reportado ingresos operativos por S/ 7,270.59 millones, asociadas a egresos operacionales de S/ 7,247.69 millones.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas de IF Extra Conservador Soles FMIV se presentan estables, considerando la tendencia de su rentabilidad en los últimos ejercicios, y el respaldo profesional del Grupo Intercorp, en sus operaciones en diferentes sectores del mercado local.

La gestión de Interfondos SAF ha efectuado inversiones en empresas cuyos instrumentos poseen adecuada calificación crediticia, ajustando permanentemente su portafolio al aprovechar 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.

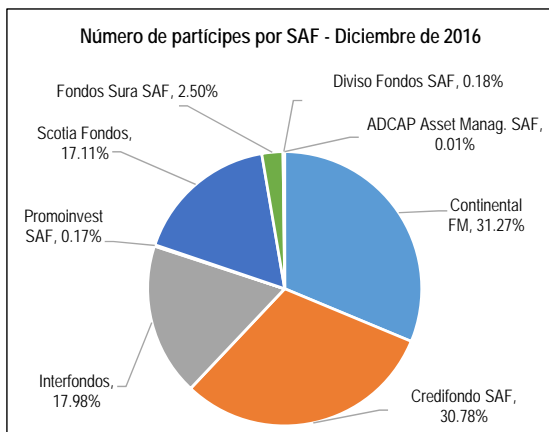
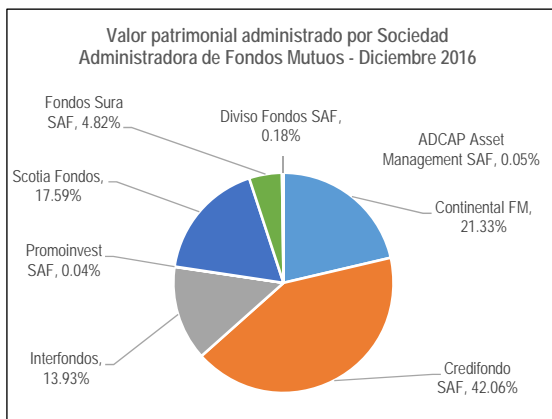
Interfondos SAF se dedica a la administración de fondos mutuos y de fondos de inversión. Se encarga de determinar el valor de las cuotas emitidas, de acuerdo a lo establecido en el prospecto simplificado de cada fondo que opera.

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 titulación.

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/ 39'430,596 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:

- 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 EXTRA CONSERVADOR Soles FMIV

a. Reseña y Características Generales del Fondo

IF Extra Conservador Soles FMIV inició operaciones el 14 de noviembre del 2008.

Características IF Extra Conservador Soles al 31 de diciembre del 2016	
Riesgo	Muy Bajo
Comisiones	
Comisión de suscripción	No tiene
Comisión de rescate anticipado	1.00% + IGV
Comisión anual	No tiene
Importes	
Inversión mínima inicial	S/ 3,000
Monto mínimo por operación	S/ 100
Monto mínimo de permanencia	S/ 500
Plazos	
Plazo Mínimo de permanencia	7 días calendario
Pago de retiros	Día útil siguiente de solicitarlo
Moneda	Nuevos soles
Patrimonio	S/ 730,457,996.05
Valor cuota	S/ 130.22
Cantidad de cuotas	5,609,392
Cantidad de participes	25,965

El Fondo invierte únicamente en instrumentos representativos de deuda de muy corto plazo (con

vencimientos menores a 90 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 los 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.

b. Política de Inversiones

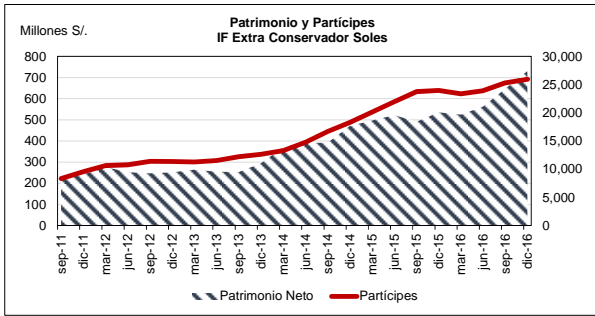
Interfondos SAF puede diversificar las inversiones del portafolio de IF Extra Conservador Soles FMIV, de acuerdo a lo establecido en su política de inversiones:

Política de Inversiones - IF Extra Conservador Soles		
Según tipo de instrumento	Min.	Máx.
Instrumentos representativos de deuda	100%	100%
Según moneda		
Inversiones en moneda nacional	75%	100%
Inversiones en moneda distinta al valor cuota	0%	25%
Según mercado		
Inversiones en el mercado local	51%	100%
Inversiones en moneda extranjera	100%	49%
Según clasificación de riesgo		
Clasificación de riesgo local		
Largo Plazo		
AAA hasta AA-	0%	0%
A+ hasta A-	0%	0%
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 Participes

Al 31 de diciembre de 2016, el patrimonio administrado por IF Extra Conservador Soles FMIV ascendió a S/ 730.46 millones, presentado un incremento de 36.01% respecto al patrimonio administrado al 31 de diciembre de 2015 (S/ 537.06 millones a valores constantes).

El patrimonio a diciembre de 2016 es 13 veces el patrimonio administrado a diciembre de 2010, habiéndose producido el mayor crecimiento del Fondo entre diciembre del 2010 y diciembre del 2011 (+367.17%).



El número de participes presenta un incremento de 8.25% respecto a diciembre de 2015, siendo a diciembre de 2016 el número de participantes de 25,965. De la cantidad total de participes, 99.58% son personas naturales, mientras que 0.42% son personas jurídicas.

Distribución de los participes	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
Personas Naturales	99.56%	99.57%	99.59%	99.60%	99.58%
Personas Jurídicas	0.44%	0.43%	0.41%	0.40%	0.42%

El patrimonio aportado por personas jurídicas se ha mantenido estable en los últimos ejercicios, representando, a diciembre de 2016, 25.42% del patrimonio total, mientras que el patrimonio aportado por personas naturales representa 74.58%. De ello, 17.08% del patrimonio está hoy concentrado en 10 principales participes mientras que 22.14% del patrimonio se encuentra concentrado en 20 principales participes.

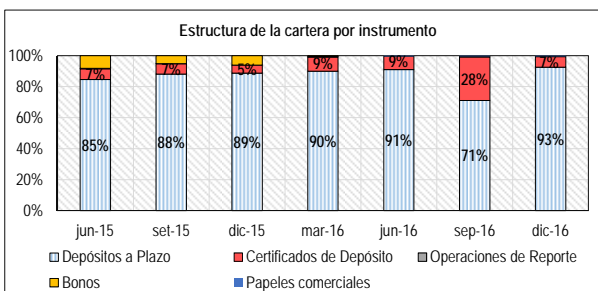
Concentración de participes	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
10 principales participes	15.60%	19.70%	15.98%	15.64%	17.08%
20 principales participes	21.20%	24.80%	20.25%	19.69%	22.14%

3. INVERSIONES

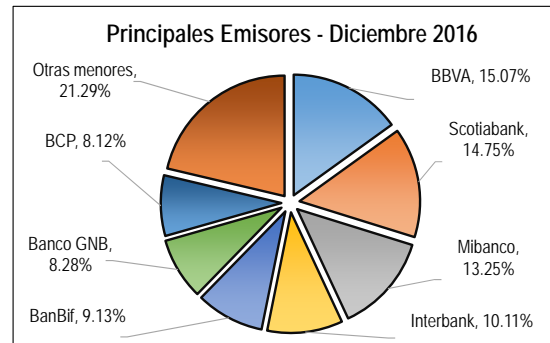
a. Estructura de la cartera

IF Extra Conservador 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%).

En los últimos periodos, IF Extra Conservador Soles FMIV ha venido invirtiendo principalmente en depósitos a plazo y certificados de depósito.

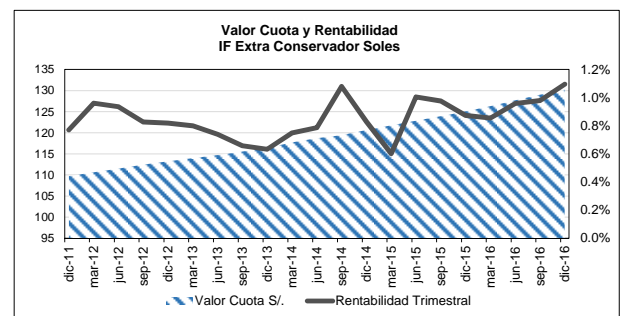


Al 31 de diciembre de 2016, la cartera de inversiones está compuesta principalmente por depósitos a plazo (92.52%), y en menor medida en certificados de depósito (6.86%) y entre bonos y papeles comerciales (0.62%). A diciembre de 2016, la totalidad de la cartera está compuesta por instrumentos emitidos por bancos e instituciones financieras locales. Entre los principales emisores, se tiene: BBVA Banco Continental (15.07%), Scotiabank Perú (14.75%), Mibanco (13.25%) e Interbank (10.11%).



b. Evolución de la Rentabilidad

IF Extra Conservador Soles FMIV inició operaciones en noviembre del año 2008 con un valor cuota ascendente a S/ 100.00, el cual se ha apreciado 30.22% hasta diciembre de 2016 (S/ 130.22).



Con ello, se registra una rentabilidad positiva para los últimos doce meses de 4.09%, presentando un comportamiento diverso, con alzas y bajas, en los ejercicios anteriores.

Con relación a los demás fondos mutuos, que invierten en instrumentos similares a los de IF Extra Conservador Soles FMIV, este se mantiene en un nivel competitivo, con rentabilidad alrededor del promedio de fondos similares.

	Rentabilidad Nominal			
	2016	2015	2014	2013
Sura Ultra Cash Soles	4.88%	4.19%	3.75%	3.32%
IF Extra Conservador Soles FMIV	4.09%	3.66%	3.56%	2.82%
Scotia Fondo Depósito Disponible Soles	4.27%	3.42%	3.08%	2.78%
BBVA Cash Soles	3.87%	3.28%	2.99%	2.66%

4. ANÁLISIS DE RIESGO

a. Riesgos crediticio

- IF Extra Conservador Soles invierte en el mercado local, en instituciones sólidas y rentables, con clasificaciones de riesgo de los mejores niveles.
- A diciembre de 2016, el Fondo mantiene el 100.00% su cartera invertida en instrumentos locales, de los cuales el 97.06% presentan una clasificación de CP-1 y superiores.

Cartera IF Extra Conservador Soles FMIV por Categoría de Riesgo

	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
CP-1 (+/-)	95.78%	96.72%	96.68%	97.06%
AAA (+/-)	0.00%	0.00%	0.32%	0.28%
AA (+/-)	0.60%	0.00%	0.08%	0.00%
Otros	3.63%	3.28%	2.93%	2.66%
	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 millones, inferior en US\$ 3.39 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.

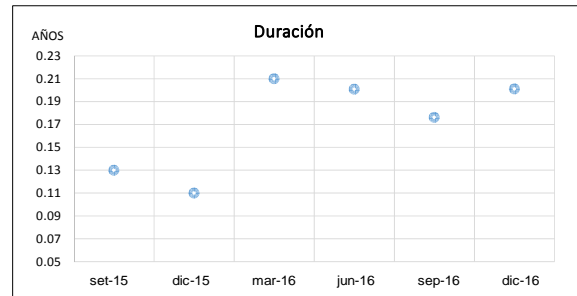
Del mismo modo, el Gobierno Central también está enfocado en adoptar medidas orientadas a promover la inversión privada: (i) aumento de la inversión en infraestructura, a través del inicio de la ejecución de los proyectos que adjudicará ProInversión; (ii) incremento de la inversión minera, a través de 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
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 0.20 años, superior a la duración al cierre del año 2015, cuando se encontraba en 0.11 años. El nivel promedio de la duración modificada se mantiene en 0.20 años, en los últimos 4 trimestres, explicado por las características de los instrumentos en que invierte el Fondo, principalmente renta fija de muy corto plazo.



A diciembre de 2016, el Fondo invierte el 100.00% de su portafolio en instrumentos con vencimientos menores a 360 días, de los cuales 33.33% poseen vencimientos menores a 90 días, otorgando la flexibilidad requerida para poder aprovechar las oportunidades de inversión que se presenten. Ello permite al Administrador del Fondo enfrentar rescates programados y no programados de instrumentos, sin alterar la estructura de su patrimonio.

Liquidez	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
<=360 días	100.00%	100.00%	97.92%	97.96%	100.00%
<90 días	42.50%	48.78%	37.50%	20.41%	33.33%
<30 días	30.00%	24.39%	10.42%	4.08%	3.92%
<10 días	12.50%	4.88%	2.08%	2.04%	1.96%

SIMBOLOGIA

Riesgo crediticio

Categoría AA : Fondos con muy alta protección antes perdidas asociadas a riesgo crediticio.

Riesgo de mercado

Categoría M2: Fondos con baja a moderada sensibilidad frente a cambios en la 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 SAF
- 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.