

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

El Fondo inició actividades en noviembre del 2008 con 51 partícipes. A diciembre de 2016, el patrimonio comprometido en IF Extra Conservador ascendió a US\$ 152.23 millones, proveniente de 6,457 partícipes, con una rentabilidad positiva de 0.49%, en el año 2016.

Clasificaciones Vigentes

Información financiera al:

Anterior^{1/}
30.06.2016

Vigente
31.12.2016

Cuotas de Participación del Fondo *Interfondo Extra Conservador FMIV*

Riesgo Crediticio

AA_f

AA_f

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, lo que incluye diferentes sinergias que se generan en soporte de operaciones, conformación del Directorio y de 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 accionista, Banco Internacional del Perú – Interbank, en su compromiso de apoyar a la SAF, así como para realizar la custodia de los diferentes valores de 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, mercados, tipos de instrumento y clasificación de riesgo de instrumentos financieros elegibles.
- La activa gestión del Comité de Inversiones de Interfondos SAF, que busca aprovechar 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 Extra Conservador FMIV, conformada a diciembre de 2016 por instrumentos con calificación de riesgo internacional superior a BBB- en 38.04%, y en 43.86% con clasificación de riesgo local

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 FMIV (En miles de US\$)

	Dic.2014	Dic.2015	Dic.2016
Ingresos Operacionales	3,584,395	4,531,482	6,060,753
Gastos Operacionales	3,583,985	4,529,984	6,059,544
Utilidad Neta	411	1,499	1,209
Inversiones Mobiliarias	137,285	184,282	151,629
Total Activos	138,872	191,604	153,752
Total Pasivos	203	866	1,522
Patrimonio	138,669	190,738	152,230

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.

superior a CP-1-, todos ellos de adecuada liquidez.

- El comportamiento positivo en su rentabilidad histórica del Fondo, que ha apreciado su valor cuota 6.39% (de US\$ 100.00 a US\$ 106.39 a diciembre de 2016), desde su creación en noviembre del 2008.

El patrimonio de IF Extra Conservador FMIV ascendió a US\$ 152.23 millones a diciembre de 2016, aportado por 6,457 partícipes.

La totalidad de la cartera de IF Extra Conservador está compuesta por valores denominados en dólares americanos, de los cuales 52.24% son instrumentos emitidos por empresas del exterior, principalmente ubicados en Estados Unidos y Colombia.

El portafolio del Fondo está además compuesto principalmente por depósitos a plazo y certificados de depósito negociables a plazos, y en menor medida por bonos.

Desde su creación, en noviembre del 2008, la rentabilidad del Fondo ha presentado tendencia positiva, alcanzando 0.49% en el año 2016.

Dadas las características de los instrumentos en los que invierte el Fondo, éste posee una duración modificada de 0.16 años a diciembre de 2016, explicada por su estrategia de corto plazo.

En el año 2016 el Fondo arrojó una utilidad neta de US\$ 1,209 mil, considerando ingresos ascendentes a US\$ 6,060.75 millones.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas de IF Extra Conservador FMIV se presentan estables, tomando en consideración la fluctuación de sus inversiones en comparación con otras alternativas similares de inversión, incluyendo el respaldo profesional del Grupo Intercorp garantizando transparencia para sus operaciones en el mercado local.

La gestión de Interfondos SAF ha efectuado inversiones en empresas con instrumentos que poseen los requeridos niveles de calificación crediticia, ajustando permanentemente el portafolio para aprovechar las oportunidades de inversión que se presentan en el mercado, cumpliendo con 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%

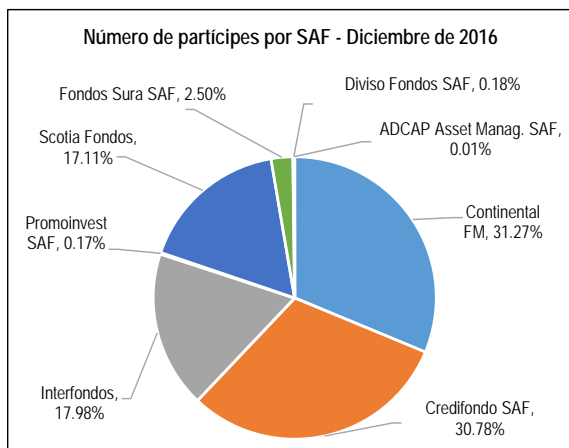
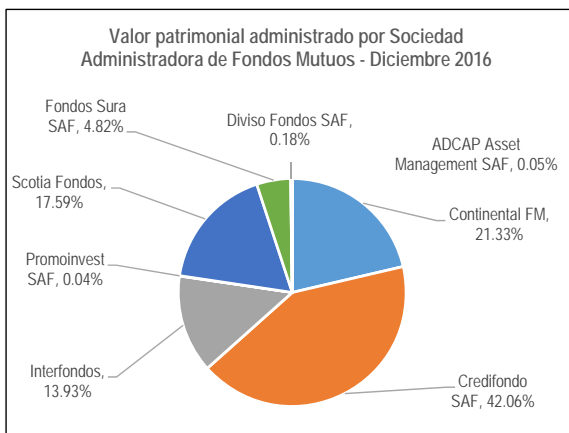
c. Empresas Vinculadas

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 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:

- 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
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:

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)
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 FMIV

a. Reseña y Características Generales del Fondo

IF Extra Conservador FMIV inició operaciones el 14 de noviembre del 2008. El Fondo se encuentra denominado en dólares americanos e invierte únicamente en instrumentos representativos de deuda de corto plazo (con vencimientos menores a 90 días, en promedio), denominados indistintamente en moneda nacional o moneda extranjera, en el mercado local o en el extranjero.

Características IF Extra Conservador al 31 de diciembre de 2016	
Riesgo	Muy Bajo
Comisiones	
Comisión de suscripción	No tiene
Comisión de rescate anticipado	1.00% + IGTV
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 solicitarlo
Moneda	
Moneda	Dólares americanos
Patrimonio	US\$ 152,229,873.85
Valor cuota	US\$ 106.39
Cantidad de cuotas	1,430,881
Cantidad de partícipes	6,457

Entre los principales instrumentos en los que invierte el Fondo, se tiene: depósitos a plazo, certificados de depósito, bonos y acciones.

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 FMIV, de acuerdo a lo establecido en su política de inversiones:

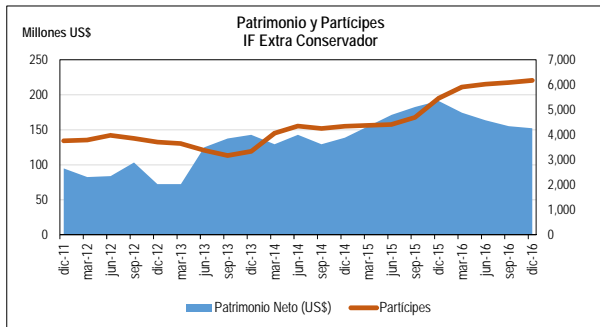
Política de Inversiones - IF Extra Conservador		
Según tipo de instrumento	Mín.	Máx.
Instrumentos representativos de deuda	100%	100%
Según moneda		
Inversiones en moneda del valor de cuota	0%	100%
Inversiones en moneda distinta al valor cuota	0%	100%
Según mercado		
Inversiones en el mercado local	0%	100%
Inversiones en moneda extranjera	0%	100%
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%	100%
A+ hasta A-	0%	100%
BBB+ hasta BBB-	0%	100%
BB+ hasta BB-	0%	100%
Corto Plazo		
CP1	0%	100%
CP2	0%	100%
CP3	0%	100%

c. Patrimonio y Partícipes

Al 31 de diciembre de 2016, el patrimonio administrado por IF Extra Conservador FMIV ascendió a US\$ 152.23 millones, mostrando una disminución de 20.19% en relación al patrimonio administrado al 31 de diciembre de 2015, ello considerando una disminución en el capital social, que paso de US\$ 180.17 millones a diciembre de 2015 a US\$ 143.09 millones a diciembre de 2016. Así también, el número de cuotas presenta una disminución de 20.80% en el mismo período (1,430,881 cuotas vs. 1,806,665 cuotas).

El número de partícipes presenta un incremento de 7.17%, teniendo un número de partícipes de 6,457 a diciembre de 2016.

El mayor crecimiento en el patrimonio del Fondo se dio entre diciembre del 2010 y diciembre del 2011, creciendo casi 5 veces (de US\$ 19.34 millones a US\$ 94.91 millones).



De la cantidad total de participes, 99.35% son personas naturales, mientras que solo 0.65% son personas jurídicas.

Distribución de los participes	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
Personas Naturales	99.10%	99.16%	99.25%	99.24%	99.35%
Personas Jurídicas	0.90%	0.84%	0.75%	0.76%	0.65%

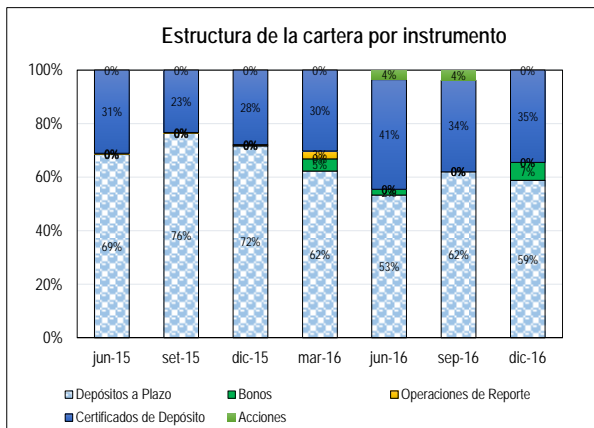
El patrimonio aportado por personas jurídicas representó a diciembre de 2016, 15.91% del patrimonio total, mientras que el patrimonio aportado por personas naturales representó 84.09%. Con ello, 20.95% del patrimonio está concentrado en 10 principales participes y 27.86% del patrimonio se encuentra concentrado en 20 principales participes.

Distribución del patrimonio	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
Personas Naturales	75.05%	74.25%	79.03%	80.84%	84.09%
Personas Jurídicas	24.95%	25.75%	20.97%	19.16%	15.91%

3. INVERSIONES

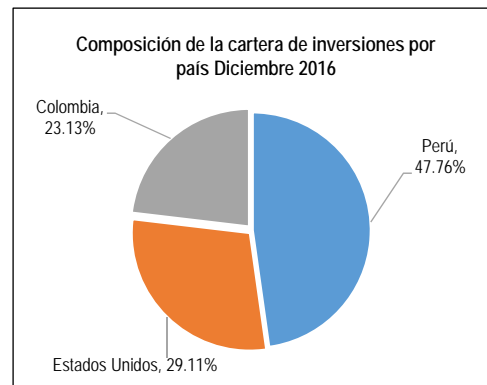
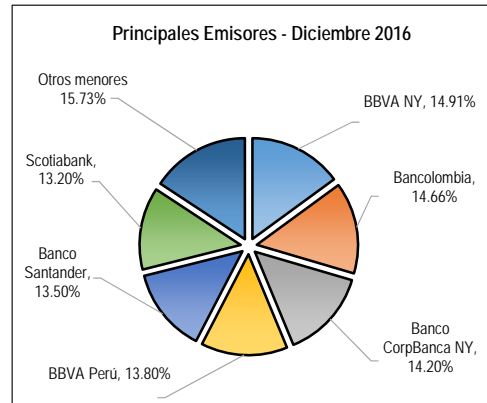
a. Estructura de la cartera

IF Extra Conservador FMIV invierte únicamente en instrumentos representativos de deuda o pasivos (mínimo 100%), en moneda nacional o extranjera y mayoritariamente en el mercado local (mínimo 51%).



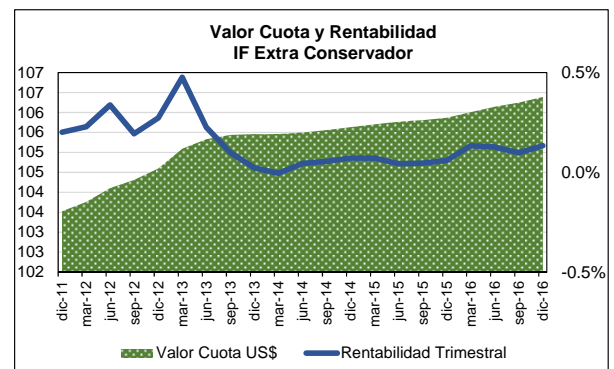
A diciembre de 2016, el Fondo ha invertido principalmente en depósitos a plazo (58.77%) y certificados de depósito (34.52%), y en menor medida en bonos corporativos (6.71%).

IF Extra Conservador invierte en instrumentos financieros emitidos por empresas pertenecientes a importantes grupos económicos del país y del exterior. Del total de la cartera, a la fecha de este informe 52.24% de los instrumentos son emitidos por empresas del exterior.



b. Evolución de la Rentabilidad

IF Extra Conservador FMIV inició operaciones en noviembre de 2008 con un valor cuota ascendente a US\$ 100.00, el cual se ha apreciado 6.39% hasta diciembre de 2016 (US\$ 106.39). Ha presentado una rentabilidad positiva de 0.49% en los últimos doce meses, mostrando un comportamiento estable en períodos recientes.



Con relación a otros fondos mutuos, donde se invierte en instrumentos similares a los de IF Extra Conservador FMIV, éste ha venido presentando un comportamiento moderado, con una rentabilidad positiva.

	Rentabilidad Nominal			
	2016	2015	2014	2013
Scotia Fondo Depósito Disponible US\$	0.68%	0.57%	0.17%	0.73%
Sura Ultra Cash Dólares	0.70%	0.31%	0.14%	0.86%
IF Extra Conservador FMIV	0.49%	0.22%	0.17%	0.81%
BBVA Cash Dólares	0.36%	-0.75%	0.28%	0.66%

4. ANÁLISIS DE RIESGO

a. Riesgo crediticio

- IF Extra Conservador FMIV invierte en el mercado local y extranjero, en instituciones sólidas y rentables, con clasificaciones de riesgo en los adecuados niveles, considerando su política de inversiones.
- A diciembre de 2016, el Fondo mantiene inversiones en principales instituciones financieras: BBVA New York (14.91%), Bancolombia (14.66%), y BBVA Banco Continental (13.80%).
- Entre sus inversiones extranjeras, el Fondo mantiene instrumentos financieros en empresas cuya calificación de riesgo es, en mayor medida, igual o superior a BBB-

Cartera IF Extra Conservador FMIV por Categoría de Riesgo

Clasificación de riesgo local

	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
CP-1 (+/-)	60.53%	47.44%	31.19%	48.94%	43.86%
BBB	0.00%	0.00%	1.99%	0.00%	3.90%
AAA	0.14%	0.15%	0.16%	0.00%	0.00%
AA (+/-)	0.09%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Otros	0.27%	0.28%	3.58%	3.77%	0.00%
	61.03%	47.86%	36.92%	52.71%	47.76%

Clasificación de riesgo internacional

	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
CP- (+/-)	0.00%	12.54%	16.66%	15.19%	14.20%
BB (+/-)	0.00%	2.88%	0.00%	0.00%	0.00%
BBB CP (+/-)	38.97%	0.00%	3.10%	0.00%	0.00%
BBB LP (+/-)	0.00%	36.72%	43.32%	32.10%	38.04%
	38.97%	52.14%	63.08%	47.29%	52.24%
	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 las 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.

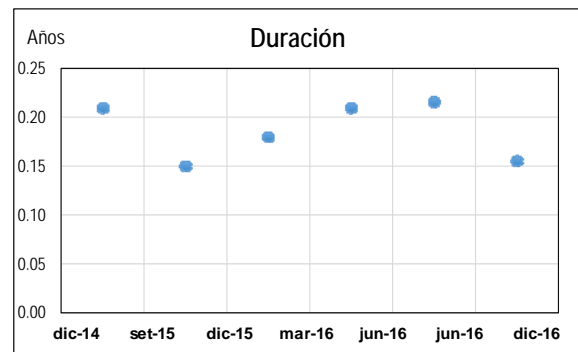
Los anuncios de proyectos de inversión privada para el año 2017-2018 ascienden a US\$ 18 mil millones:

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
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 0.16 años, ligeramente superior a la presentada a diciembre de 2015, cuando se encontraba en 0.15 años, considerando que se invierte en instrumentos con vencimientos menores a 360 días. El nivel promedio de la duración modificada se mantiene en 0.19 años, en los últimos 4 trimestres, explicado por las características de los instrumentos en que invierte el Fondo, principalmente de renta fija de muy corto plazo.



A diciembre de 2016, el Fondo invierte 96.77% de su portafolio en instrumentos con vencimientos menores a 360 días y 35.48% en instrumentos con vencimientos inferiores a 90 días, determinando suficiente flexibilidad para aprovechar las oportunidades de inversión que se presenten.

Liquidez	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
<=360 días	92.86%	100.00%	100.00%	100.00%	96.77%
<90 días	28.57%	42.31%	38.46%	38.46%	35.48%
<30 días	25.00%	19.23%	7.69%	11.54%	12.90%
<10 días	10.71%	11.54%	7.69%	7.69%	3.23%

SIMBOLOGIA

Riesgo crediticio

Categoría AA: Fondos con muy alta protección antes pérdidas 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.