

## FUNDAMENTO DE CLASIFICACION DE RIESGO INTERFONDOS SAF

Sesión de Comité N° 38/2017: 16 de agosto de 2017  
Información financiera intermedia al 31 de marzo de 2017

Analista: Pilar Córdova  
pcordova@class.pe

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

Al 31 de marzo de 2017, Interfondos SAF administra los siguientes fondos mutuos y fondos de inversión: "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", "IF Inversión Global", "IF Libre Disponibilidad", "IF Libre Disponibilidad Soles", "IF II Capital 360", "IF Capital 1.5", "IF III Custodia Dólares", "IF IV Custodia Dólares", "IF I Digital", "IF V Custodia Dólares", "IF VI Custodia Dólares", "IF III Capital 360" e "Fondo de Inversión a corto plazo"

IF Libre Disponibilidad Soles FMIV (en adelante, "IF Libre Disponibilidad Soles" o "el Fondo"), es un fondo mutuo denominado en soles, que invierte únicamente en instrumentos de deuda o en pasivos de corto plazo, operando en forma mayoritaria en el mercado local.

El Fondo fue inscrito en Registros Públicos el 25 de febrero de 2015, y fue actualizado en 17 de mayo de 2016. Al 31 de marzo de 2017 cuenta con un patrimonio ascendente a S/ 97.07 millones, proveniente de 4,256 partícipes, con una rentabilidad positiva ascendente a 7.07% a dicha fecha.

| <i>Clasificaciones Vigentes</i>   | Inicial    |
|---|------------|
| Información financiera al:  | 31.03.2017 |
| Cuotas de Participación del Fondo <i>Interfondo Libre Disponibilidad Soles FMIV</i> |            |
| Riesgo Crediticio   | AAr+       |
| Riesgo de Mercado   | M3         |
| Perspectivas  | Estables   |

### FUNDAMENTACION

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

- El respaldo del Grupo Intercorp, lo que incluye las diferentes sinergias que se generan en el soporte de sus operaciones, tanto por la conformación del Directorio, como por la 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 único accionista, Banco Internacional del Perú – Interbank, en su compromiso de apoyar a la SAF, así como realizando la custodia de los diferentes valores correspondientes a 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 los límites en las proporciones a invertir, en cuanto a: moneda, mercado, tipo de instrumentos y clasificación de riesgo de los instrumentos financieros elegibles.
- La calidad de la cartera de IF Libre Disponibilidad Soles FMIV, a marzo de 2017 está conformada en 86.46% por

instrumentos con categoría de clasificación de riesgo local superior o igual CP-1-, con adecuada liquidez, buscando que la SAF se beneficie de las oportunidades existentes en el mercado, con el objetivo de obtener los mejores rendimientos.

#### Indicadores financieros

En miles de soles de marzo de 2017

| INTERFONDOS SAF S.A.     | Mar.2016 | Dic.2016 | Mar.2017 |
|--------------------------|----------|----------|----------|
| Total Activos            | 71,984   | 61,381   | 63,550   |
| Total Pasivos            | 3,762    | 6,148    | 5,476    |
| Patrimonio               | 68,222   | 55,234   | 58,074   |
| Ingresos                 | 7,215    | 29,988   | 7,960    |
| Resultado Operacional    | 1,830    | 8,290    | 2,313    |
| Utilidad (Pérdida) Neta  | 2,570    | 7,687    | 2,216    |
| Rentabilidad patrimonial | 15.07%   | 13.92%   | 15.26%   |
| Liquidez corriente       | 23.62    | 9.91     | 11.93    |
| Deuda/ Patrimonio        | 0.05     | 0.10     | 0.09     |

#### IF LIBRE DISPONIBILIDAD SOLES FMIV (En miles de S/)

|                         | Mar.2016 | Dic.2016 | Mar.2017 |
|-------------------------|----------|----------|----------|
| Ingresos Operacionales  | 112,256  | 893,215  | 339,751  |
| Gastos Operacionales    | 112,088  | 891,561  | 338,903  |
| Utilidad Neta           | 168      | 1,654    | 848      |
| Inversiones Mobiliarias | 23,014   | 72,419   | 96,288   |
| Total Activos           | 23,542   | 74,371   | 97,455   |
| Total Pasivos           | 118      | 196      | 389      |
| Patrimonio              | 23,424   | 74,175   | 97,067   |

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 el 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.

- La activa gestión del Comité de Inversiones de Interfondos SAF, busca aprovechar las oportunidades de inversión que se presentan en el mercado.

El patrimonio de IF Libre Disponibilidad FMIV ascendió a S/ 97.07 millones a marzo de 2017, aportado por 4,256 partícipes, con concentración mayoritaria en personas naturales.

La cartera de IF Libre Disponibilidad está compuesta, predominantemente, por valores denominados en soles de empresas locales. El portafolio del Fondo consta de depósitos a plazo en forma mayoritaria.

Al 31 de marzo de 2017, la administración de la SAF arroja un resultado neto de S/ 2.22 millones, registrando para el Fondo IF Libre Disponibilidad Soles, ingresos operativos ascendentes a S/ 339.75 millones.

## **PERSPECTIVAS**

Las perspectivas de la clasificación de riesgo otorgadas a IF Libre Disponibilidad Soles FMIV se presentan estables, tomando en consideración la tendencia de su rentabilidad, lo que ha permitido alcanzar un rendimiento acumulado competitivo, frente a otras alternativas para la colocación de excedentes de características similares.

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

## 1. DESCRIPCIÓN DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA

### a. Descripción del Administrador del Fondo

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

Interfondos SAF se dedica a la administración de fondos mutuos y de fondos de inversión. Se encarga de determinar en forma permanente 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, el cual opera diferentes negocios en los sectores: bancario, financiero, retail, inmobiliario, intermediación de valores, seguros y administración de fideicomisos de titulación.

Al 31 de marzo de 2017, Interfondos SAF contó con un patrimonio contable de S/ 58.07 millones y activos por S/ 63.55 millones.

A marzo de 2017, la SAF administró 22 fondos, habiendo iniciado en el primer trimestre del año 2017, los siguientes fondos: IF V Custodia Dólares, IF III Capital 360 y el IF VI Custodia Dólares.

A marzo de 2017, la SAF administró recursos con un valor patrimonial ascendente a S/ 3,588.26 millones, contando con una base de 78,827 partícipes.

A marzo de 2017, los fondos administrados por Interfondos SAF, presentan las características siguientes:

Valor patrimonial de Fondos Mutuos al 31 de Marzo de 2017

| N° Fondo                             | Mon. | Patrimonio S/ mil   | N° Partícipes    | Rendimiento anual |
|--------------------------------------|------|---------------------|------------------|-------------------|
| 1 IF Mediano Plazo                   | US\$ | 239,476             | 6,569            | 3.69%             |
| 2 IF Mediano Plazo Soles             | S/   | 120,952             | 5,983            | 4.00%             |
| 3 IF Extra Conservador               | US\$ | 471,466             | 6,716            | 0.75%             |
| 4 IF Extra Conservador Soles         | S/   | 764,201             | 27,626           | 3.27%             |
| 5 IF Cash                            | US\$ | 190,846             | 3,713            | 2.43%             |
| 6 IF Cash Soles                      | S/   | 205,477             | 6,234            | 3.82%             |
| 7 IF Mixto Balanceado                | US\$ | 29,239              | 1,048            | 0.60%             |
| 8 IF Acciones Soles FMIV             | S/   | 18,665              | 1,511            | -2.26%            |
| 9 IF Mixto Moderado Soles            | S/   | 8,481               | 448              | 2.20%             |
| 10 IF Oportunidad Soles FMIV         | S/   | 243,466             | 7,797            | 3.63%             |
| 11 IF Oportunidad FMIV               | US\$ | 233,612             | 2,894            | 0.63%             |
| 12 IF Inversión Global FMIV          | US\$ | 4,526               | 67               | -1.16%            |
| 13 IF Libre Disponibilidad FMIV      | US\$ | 568,189             | 1,994            | 0.56%             |
| 14 IF Capital 1.5                    | US\$ | 14,683              | 69               | 4.52%             |
| 15 IF II Capital 360                 | US\$ | 49,164              | 469              | 5.66%             |
| 16 IF Libre Disponibilidad Soles     | S/   | 97,067              | 4,256            | 3.26%             |
| 17 IF III Capital 360                | US\$ | 20,013              | 184              | 0.32% (*)         |
| 18 IF III Custodia Dólares FMIV      | US\$ | 47,299              | 241              | 2.17%             |
| 19 IF IV Custodia Dólares Latam FMIV | US\$ | 53,910              | 228              | 1.56%             |
| 20 IF V Custodia Dólares Latam FMIV  | US\$ | 144,894             | 484              | 0.15% (*)         |
| 21 IF VI Custodia Dólares Latam FMIV | US\$ | 31,511              | 175              | 0.05% (*)         |
| 22 IF I Capital Digital              | US\$ | 31,121              | 131              | 1.10%             |
| <b>Total</b>                         |      | <b>3,588,255.95</b> | <b>78,827.00</b> |                   |

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

### b. Propiedad del Administrador del Fondo

Al 31 de marzo de 2017, el capital social de Interfondos SAF ascendió a S/ 39.43 millones, representado por 39'430,596 acciones comunes de una misma clase, de 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.

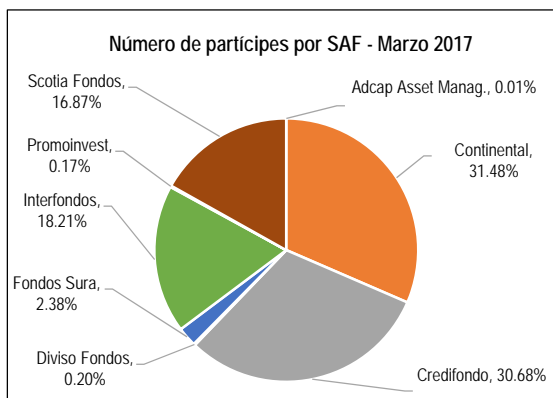
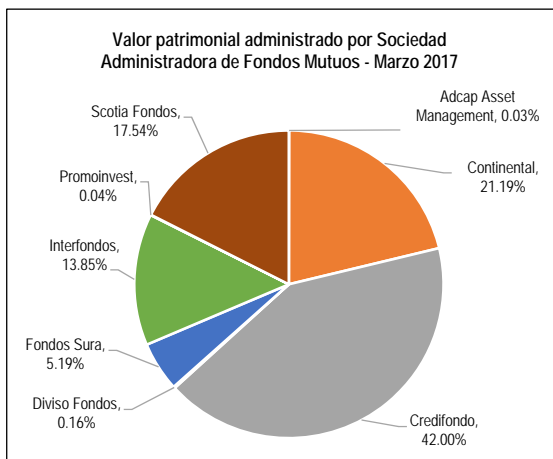
| Acciones Comunes                   | %    |
|------------------------------------|------|
| Banco Internacional del Perú S.A.A | 100% |

### c. Empresas Vinculadas

El Grupo InterCorp está compuesto, por negocios financieros, negocios inmobiliarios, negocios de *retail*, negocios de gestión de inversiones y de educación, entre otros, 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 marzo de 2017 InterCorp Perú Ltd. (antes IFH Perú Ltd.) reportó activos por S/ 8,169.74 millones, respaldados por un patrimonio de S/ 6,675.25 millones, siendo sus subsidiarias con mayor valor patrimonial InterCorp Financiera Services Inc. y Subsidiarias (S/ 3,926.96 millones a marzo de 2017) e InterCorp Retail Inc. y Subsidiarias (S/ 3,075.05 millones a marzo de 2017), teniendo una participación directa e indirecta de 78.61% y 100% respectivamente en dichos holdings.

Estas dos principales *holdings* del Grupo son:

- (i) InterCorp Financiera Services Inc., empresa *holding* del negocio financiero del Grupo, donde InterCorp Perú Ltd. posee 78.61% del capital social emitido, siendo esta empresa la controladora de Interbank, Interseguro e Inteligo Group Corp.



(ii) Intercorp Retail Inc. (100% de Intercorp Peru Ltd., en forma directa e indirecta), 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<br>Sr. Luis Castellanos López Torres<br>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<br>Fiorella Cornejo Seminario<br>Gonzalo Flores Rojas<br>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, siendo 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 marzo de 2017:

| Período       | Dic.2013 | Dic.2014 | Dic.2015 | Dic.2016 | Mar.2017 |
|---------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| IPM           | 211.4574 | 214.5729 | 220.1305 | 224.3466 | 223.9234 |
| Factor Anual. | 1.0590   | 1.0436   | 1.0176   | 0.9981   | 1.000    |

Al 31 de marzo de 2017, Interfondos SAF presenta activos totales por S/ 63.55 millones, concentrados en el corto plazo (99.50%, S/ 63.23 millones). Los activos corrientes estuvieron compuestos principalmente por inversiones financieras (S/ 51.01 millones), y por efectivo y en equivalentes de efectivo (S/ 3.76 millones). Los fondos disponibles corresponden a cuentas corrientes de libre disponibilidad depositadas en bancos (S/ 1.86 millones) y depósitos a plazo fijo bancarios (S/ 1.90 millones). Por su parte, las inversiones financieras corresponden a inversiones en certificados de depósito, acciones, fondos mutuos, y bonos corporativos y soberanos, tanto en empresas vinculadas como en terceros.

#### Indicadores Financieros

En miles de soles de marzo de 2017

|                              | Dic.2015      | Dic.2016      | Mar.2017      |
|------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Ingresos                     | 29,501        | 29,988        | 7,960         |
| Resultado operacional        | 16,381        | 8,290         | 2,313         |
| Gastos financieros           | (3,820)       | (3,972)       | (24)          |
| <b>Utilidad neta</b>         | <b>15,369</b> | <b>7,687</b>  | <b>2,216</b>  |
| <b>Total Activos</b>         | <b>69,240</b> | <b>61,381</b> | <b>63,550</b> |
| Disponible                   | 6,276         | 12,665        | 3,764         |
| Activo Fijo                  | 407           | 281           | 254           |
| <b>Total Pasivos</b>         | <b>3,797</b>  | <b>6,148</b>  | <b>5,476</b>  |
| <b>Patrimonio</b>            | <b>65,443</b> | <b>55,234</b> | <b>58,074</b> |
| Result. Operacional / Ventas | 55.53%        | 27.65%        | 29.06%        |
| Utilidad / Ventas            | 52.10%        | 25.63%        | 27.84%        |
| Rentabilidad Patrimonial     | 23.48%        | 13.92%        | 15.26%        |
| Liquidez corriente           | 21.81         | 9.91          | 11.93         |
| Deuda / Patrimonio           | 0.06          | 0.10          | 0.09          |

Los pasivos totales ascendieron a S/ 5.48 millones, a marzo de 2017, concentrados principalmente en el corto plazo, y conformado por: cuentas por pagar diversas (S/ 2.26 millones), remuneraciones por pagar (S/ 987 mil) y otras acreencias.

La SAF registró un patrimonio total ascendente a S/ 58.07 millones, compuesto por: capital social de S/ 39.43 millones, reservas legales por S/ 7.89 millones, resultados no realizados por S/ 840 mil y resultados acumulados por S/ 9.92 millones.

Interfondos SAF obtuvo un resultado de S/ 2.22 millones en el primer trimestre de 2017, 13.77% inferior al resultado obtenido en el mismo período del año 2016, cuando ascendió a S/ 2.57 millones, a valores constantes. Ello considera mayores ingresos financieros obtenidos a marzo de 2016 (S/ 3.12 millones vs. S/ 1.28 millones a marzo de 2017).

La SAF reportó ingresos operativos ascendentes a S/ 7.96 millones, los cuales corresponden principalmente a comisiones recibidas por la administración de los diferentes fondos que administra, presentando un incremento de 10.33% respecto a lo registrado en el primer trimestre de 2016 (S/ 7.22 millones, a valores constantes).

Por otro lado, los gastos administrativos se incrementaron 4.86%, pasando de S/ 5.39 millones en el periodo 2016 a S/ 5.65 millones en 2017, debido a mayores gastos por servicios de red de tiendas y canales, siendo estos servicios proporcionados por Interbank, a través de su red de tiendas y de canales de distribución.

Ello generó una utilidad operacional 26.39% superior a la obtenida en el primer trimestre de 2016, pasando de S/ 1.83 millones a S/ 2.31 millones.

Respecto a los ingresos financieros, se presenta una disminución de 59.01%, pasando de S/ 3.12 millones a S/ 1.28 millones a marzo de 2017, debido a que en el primer trimestre del año 2016 se presentaron ingresos por dividendos por inversiones disponibles para la venta por S/ 1.17 millones, concepto que no se presentó en el primer trimestre del año 2017. Así también, se presentó menor ingreso por operaciones a futuro en moneda extranjera (-65.95%, S/ -842 mil). Los gastos financieros se presentaron significativamente menores, pasando de S/ 411 mil en el primer trimestre de 2016 a S/ 24 mil en el mismo periodo de 2017, considerando menores pérdidas por operaciones de futuros.

## 2. IF LIBRE DISPONIBILIDAD SOLES FMIV

### a. Reseña y Características Generales del Fondo

IF Libre Disponibilidad Soles FMIV fue inscrito en la SMV mediante Resolución de Intendencia General de Supervisión de Entidades N° 014-2015 – SMV/10.2, el 25 de febrero de 2015, y actualizado el 17 de mayo de 2016.

El Fondo invierte únicamente en instrumentos representativos de deuda o pasivos, predominantemente en soles (mínimo 75%) y mayoritariamente en el mercado local (mínimo 51%).

| <b>Características IF Libre Disponibilidad Soles al 31 de marzo de 2017</b> |                |
|---|----------------|
| Riesgo  | Muy Bajo       |
| <b>Comisiones</b>   |                |
| Comisión de suscripción   | No tiene       |
| Comisión de rescate anticipado  | No tiene       |
| <b>Importes</b>   |                |
| Inversión mínima inicial  | S/ 2,000       |
| Monto mínimo por operación  | S/ 100         |
| Monto mínimo de permanencia   | S/ 2,000       |
| <b>Plazos</b>   |                |
| Plazo Mínimo de permanencia   | No aplica      |
| Moneda  | Soles          |
| Patrimonio  | S/. 97,066,721 |
| Valor cuota   | S/. 107.07     |
| Cantidad de cuotas  | 906,609.60     |
| Cantidad de partícipes  | 4,256          |

A marzo de 2017 sus inversiones se concentran en depósitos a plazo (86.46%) y en menor proporción en pagarés (13.54%).

### b. Política de Inversiones

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

| <b>Política de Inversiones - IF Libre Disponibilidad Soles</b> |      |      |
|--|------|------|
| <b>Según tipo de instrumento</b>                               | 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%   | 45%  |
| A+ hasta A-  | 0%   | 45%  |
| 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%  |
| Emitidos por el Estado Peruano                                 | 0%   | 100% |
| Instrumentos sin clasificación                                 | 0%   | 25%  |

### c. Patrimonio y Partícipes

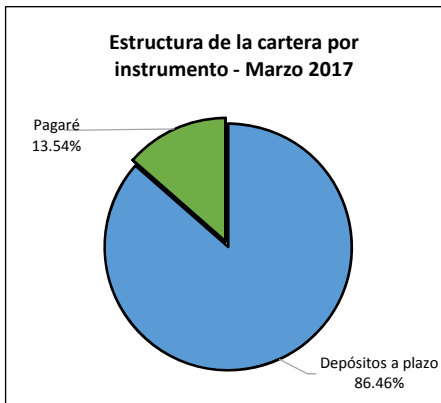
Al 31 de marzo de 2017, el patrimonio administrado por IF Libre Disponibilidad Soles FMIV ascendió a S/ 97.07 millones, el cual presenta un incremento de 30.86%, en relación al patrimonio administrado al 31 de diciembre de 2016, considerando un incremento en el número de partícipes, que pasó de 2,921 a diciembre de 2016, a 4,256 partícipes a marzo de 2017 (+45.70%).

## 3. INVERSIONES

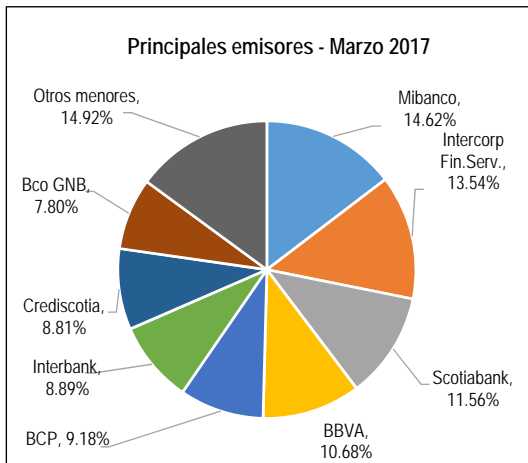
### a. Estructura de la cartera

IF Libre Disponibilidad Soles FMIV invierte únicamente en instrumentos representativos de deuda o en pasivos (mínimo 100%), denominados en moneda nacional o extranjera. El

Fondo podrá invertir indistintamente tanto en el mercado local como en el mercado extranjero.



Al 31 de marzo de 2017, se ha invertido 86.46% del portafolio en depósitos a plazo, y 13.54% en pagarés, de acuerdo a los objetivos del Fondo, de invertir en instrumentos de corto plazo y con buena liquidez. A la fecha de análisis, la totalidad de las inversiones se dio en instrumentos financieros emitidos por empresas bancarias e instituciones financieras. Entre los principales emisores se encuentra: MiBanco (14.62%), Intercorp Financial Services (13.54%) y Scotiabank (11.56%).



**b. Evolución de la Rentabilidad**

IF Libre Disponibilidad Soles FMIV inició operaciones en julio del año 2015, con un valor cuota ascendente a S/ 100, el cual se ha apreciado 7.07% a marzo de 2017 (S/ 107.07). Se trata de inversiones de corto plazo, cuyo principal objetivo es otorgar una rentabilidad superior a la alternativa de mantener el dinero en cuentas de ahorros o en cuentas corrientes tradicionales. Con relación a los fondos mutuos que existen en el mercado, que invierten en instrumentos similares a los de IF Libre

Disponibilidad FMIV alcanzo, en el primer trimestre de 2017 una rentabilidad positiva y cercana a la rentabilidad de fondos similares, mejorando respecto al periodo anterior.

|   | Rentabilidad Nominal |              |              |          |
|---|----------------------|--------------|--------------|----------|
|   | Mar.2017             | 2016         | Mar.2016     | 2015     |
| Scotia Fondo Depósito Disponible US\$     | 4.38%                | 4.27%        | 3.59%        | 3.42%    |
| Sura Ultra Cash Dólares                   | 4.90%                | 4.88%        | 4.53%        | 4.25%    |
| <b>IF Libre Disponibilidad Soles FMIV</b> | <b>3.98%</b>         | <b>3.90%</b> | <b>2.97%</b> | <b>-</b> |
| BBVA Cash Dólares                         | 3.82%                | 3.86%        | 3.48%        | 3.28%    |

**4. ANÁLISIS DE RIESGO**

**a. Riesgo crediticio**

- IF Libre Disponibilidad Soles FMIV ha invertido en el mercado local, en instituciones sólidas y rentables, en instrumentos con categoría de clasificación de riesgo de los mejores niveles.
- A marzo de 2017, el Fondo mantiene 86.46% de su cartera de inversiones en instrumentos locales, contando con categoría de clasificación de riesgo igual o superior a CP-1-.

**Cartera IF Libre Disponibilidad Soles FMIV por Categoría de Riesgo**

|              | mar-16         | jun-16         | sep-16         | dic-16         | mar-17         |
|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| CP-1 (+/-)   | 95.67%         | 98.99%         | 100.00%        | 100.00%        | 86.46%         |
| CP-2 (+/-)   | 3.46%          | 0.00%          | 0.00%          | 0.00%          | 0.00%          |
| Otros        | 0.87%          | 1.01%          | 0.00%          | 0.00%          | 13.54%         |
| <b>Total</b> | <b>100.00%</b> | <b>100.00%</b> | <b>100.00%</b> | <b>100.00%</b> | <b>100.00%</b> |

Respecto a los niveles de concentración del patrimonio, el 85.64% corresponde a personas naturales, y el restante 14.36% a personas jurídicas.

| Distribución del patrimonio | mar-16 | jun-16 | sep-16 | dic-16 | mar-17 |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Personas Naturales          | 92.09% | 80.58% | 71.06% | 81.66% | 85.64% |
| Personas Jurídicas          | 7.91%  | 19.42% | 28.94% | 18.34% | 14.36% |

En cuanto a la concentración de partícipes, en número, 99.25% corresponde a personas naturales, y 0.75% a personas jurídicas. Representando los 10 principales partícipes 17.80% del total, y los 20 principales partícipes 24.63%.

| Distribución de los partícipes | mar-16 | jun-16 | sep-16 | dic-16 | mar-17 |
|--------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Personas Naturales             | 99.16% | 98.96% | 98.92% | 99.01% | 99.25% |
| Personas Jurídicas             | 0.84%  | 1.04%  | 1.08%  | 0.99%  | 0.75%  |

**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.

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<br>(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

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.

- *Duración y Liquidez del Fondo:*

La duración modificada de la cartera se ubicó, a marzo de 2017, en 0.26 años.

A marzo de 2017, el Fondo invirtió la totalidad de su portafolio en instrumentos con vencimientos menores a 360 días, logrando la flexibilidad requerida para aprovechar las oportunidades de inversión que se puedan presentar en el mercado.

| Liquidez   | mar-16  | jun-16  | sep-16  | dic-16  | mar-17  |
|------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <=360 días | 100.00% | 100.00% | 100.00% | 100.00% | 100.00% |
| <90 días   | 53.57%  | 45.45%  | 23.33%  | 38.24%  | 29.41%  |
| <30 días   | 17.86%  | 12.12%  | 3.33%   | 8.82%   | 2.94%   |
| <10 días   | 7.14%   | 3.03%   | 3.33%   | 2.94%   | 2.94%   |



## 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 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.