

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

El Fondo inició actividades en julio de 1997 con 362 partícipes. A diciembre de 2016, el patrimonio comprometido en IF Mediano Plazo ascendió a US\$ 76.97 millones, proveniente de 6,701 partícipes, con una rentabilidad positiva de 1.49% por los últimos doce meses.

<b>Clasificaciones Vigentes</b>	<b>Anterior<sup>1/</sup></b>	<b>Vigente</b>
Información financiera al:	30.06.2016	31.12.2016
<b>Cuotas de Participación del Fondo <i>Interfondo Mediano Plazo FMIV</i></b>		
Riesgo Crediticio	<b>AAr +</b>	<b>AAr +</b>
Riesgo de Mercado	<b>M4</b>	<b>M4</b>
Perspectivas	<b>Estables</b>	<b>Estables</b>

<sup>1/</sup> Sesión de Comité del 23.12.2016.

### FUNDAMENTACION

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

- El respaldo del Grupo Intercorp, lo que incluye las 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, en su compromiso de apoyar a la SAF, así como realizando la custodia de los diferentes valores propiedad de los fondos administrados por la SAF.
- La activa gestión del Comité de Inversiones de Interfondos SAF, buscando aprovechar las oportunidades de inversión que se presentan en el mercado, con el objetivo de generar la mayor rentabilidad posible para los partícipes.
- La calidad de la cartera de IF Mediano Plazo FMIV, conformada hoy en 43.83% por instrumentos con calificación de riesgo internacional superior o igual a BBB-, y en 40.42% con calificación de riesgo local igual o superior a AA- y a CLA-1-, todos ellos de adecuada

liquidez, permitiendo que la SAF se beneficie de las oportunidades que se presentan en el mercado, y obtener los mayores rendimientos.

### Indicadores financieros

En miles de soles de diciembre de 2016

<b>INTERFONDOS SAF S.A.</b>	<b>Dic.2014</b>	<b>Dic.2015</b>	<b>Dic.2016</b>
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 Mediano Plazo FMIV (En miles de US\$)

	<b>Dic.2014</b>	<b>Dic.2015</b>	<b>Dic.2016</b>
Ingresos Operacionales	2,591,730	2,009,967	1,222,417
Gastos Operacionales	2,585,154	2,000,916	1,222,645
Utilidad Neta	6,576	9,052	(228)
Inversiones Mobiliarias	157,999	96,338	75,110
Total Activos	163,462	99,596	77,448
Total Pasivos	527	447	475
Patrimonio	162,935	99,149	76,974

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 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, que ha apreciado su valor cuota en 104.50% desde su creación en julio de 1997 (de US\$ 50.00 a US\$ 102.25 a diciembre de 2016).

El patrimonio de IF Mediano Plazo FMIV ascendió a US\$ 76.97 millones a diciembre de 2016, siendo aportado por 6,701 partícipes. El patrimonio del Fondo ha presentado una disminución de 22.37% en relación a lo observado a diciembre de 2015, debido al retiro de partícipes.

La cartera de IF Mediano Plazo está compuesta por instrumentos denominados en dólares americanos, de los cuales 48.43% son instrumentos emitidos por empresas del exterior (Colombia, Brasil, Estados Unidos y México).

El portafolio del Fondo está compuesto en su mayoría por bonos corporativos y por depósitos a plazo, y en menor medida por certificados de depósito.

Desde su creación, en julio de 1997, la rentabilidad del Fondo ha presentado comportamiento diverso, siendo la rentabilidad a diciembre de 2016 de 1.49%, por los últimos doce meses.

Considerando las características de los instrumentos en los que invierte el Fondo, éste posee una duración modificada

de 1.20 años a diciembre de 2016, inferior a la calculada a diciembre de 2015 (1.74 años). Sus instrumentos son adecuadamente líquidos, presentando 68.18% vencimientos menores a 360 días a diciembre de 2016.

A diciembre de 2016, el Fondo presentó una pérdida ascendente a US\$ 228 mil, al considerar ingresos operativos ascendentes a US\$ 1,270.15 millones.

#### **PERSPECTIVAS**

Las perspectivas de IF Mediano Plazo FMIV se presentan estables, considerando el cumplimiento de los objetivos de inversión establecidos en la Política de Inversiones del Fondo, así como la confianza que proporciona el respaldo profesional del Grupo Intercorp, para sus operaciones en diferentes sectores del mercado local.

La gestión de Interfondos SAF ha efectuado inversiones en empresas con instrumentos que poseen adecuada calificación crediticia, ajustando permanentemente su portafolio para aprovechar las oportunidades de inversión que se presentan en el mercado.

## 1. DESCRIPCIÓN DE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA

### a. Descripción del Administrador del Fondo

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

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

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

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

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

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

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

Valor patrimonial de Fondos Mutuos al 31 de Diciembre de 2016

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

n.d. Información no disponible

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

### b. Propiedad del Administrador del Fondo

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

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

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

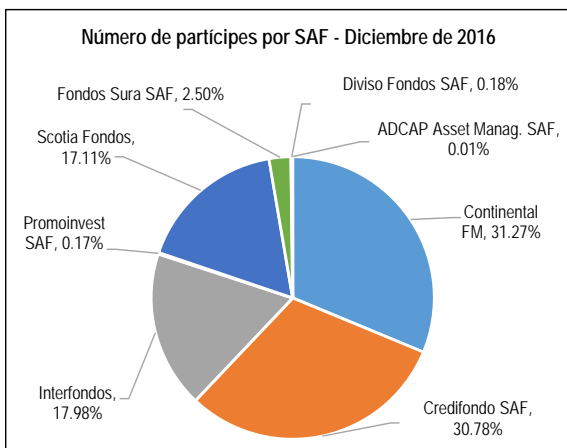
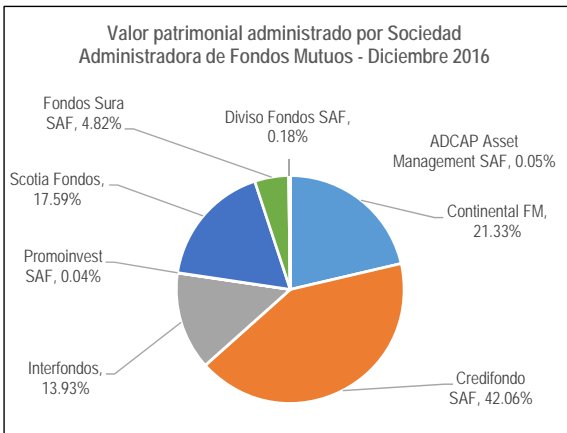
### c. Empresas Vinculadas

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

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

Las dos principales *holdings* del Grupo son:

- 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.

<b>Directorio</b>	
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
<b>Principales Ejecutivos</b>	
Gerente General:	Juan Pardo Delgado
Gerente Comercial:	Carlos Berckholtz Lira
Gerente de Inversiones:	Manuel Aldave García Del Barrio
Gerente de Operaciones:	Daniela Santis Moya
<b>Comité de Inversiones de la SAF:</b>	
	Manuel Aldave García Del Barrio
	Fiorella Cornejo Seminario
	Gonzalo Flores Rojas
	David Lizama Olaya

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

e. Situación Financiera de la SAF

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

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

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

**Indicadores Financieros**

En miles de soles de Diciembre de 2016

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## 2. IF MEDIANO PLAZO FMIV

### a. Reseña y Características Generales del Fondo

IF Mediano Plazo FMIV inició operaciones el 22 de julio de 1997.

El Fondo se encuentra denominado en dólares americanos e invierte únicamente en instrumentos representativos de deuda de mediano plazo (entre 360 y 1080 días, en promedio), denominados en moneda nacional o extranjera, en el mercado local o en el extranjero. Entre los principales instrumentos en los que invierte el Fondo se tiene: depósitos a plazo, bonos corporativos, bonos del Estado Peruano y papeles comerciales.

Características IF Mediano Plazo Al 31 de diciembre de 2016	
Riesgo	Bajo Medio
<b>Comisiones</b>	
Comisión de suscripción	No tiene
Comisión de rescate anticipado	0.50% + IGV
Comisión anual	No tiene
<b>Importes</b>	
Inversión mínima inicial	US\$ 200
Monto mínimo por operación	US\$ 50
Monto mínimo de permanencia	US\$ 200
<b>Plazos</b>	
Plazo Mínimo de permanencia	30 días calendario
Pago de retiros	Día útil siguiente de solicitarlo
<b>Moneda</b>	
Moneda	Dólares americanos
Patrimonio	US\$ 76,973,769.65
Valor cuota	US\$ 102.25
Cantidad de cuotas	752,792.36
Cantidad de participes	6,701

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

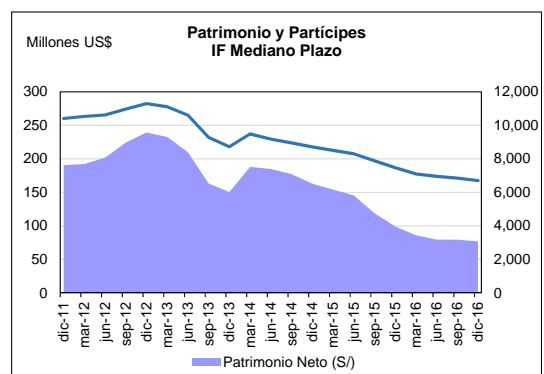
### b. Política de Inversiones

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

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

### c. Patrimonio y Participes

Al 31 de diciembre de 2016, el patrimonio administrado por IF Mediano Plazo FMIV ascendió a US\$ 76.97 millones, mostrando una disminución de 22.37% respecto al patrimonio administrado al 31 de diciembre de 2015 (US\$ 99.15 millones).



Ello considerando una disminución en el número de participantes en 10.40%, los que pasaron de 7,479 participes en diciembre de 2015 a 6,701 participes a

diciembre de 2016. Así también, el número de cuotas se presenta una disminución de 23.57% (752,792 cuotas vs 984,895 cuotas).

Respecto a la distribución de partícipes, las personas naturales siguen manteniendo la mayoría, con un porcentaje de participación de 98.72%, mientras que las personas jurídicas tienen una participación de 1.28%, a diciembre de 2016.

Distribución de los partícipes	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
Personas Naturales	98.64%	98.65%	98.69%	98.73%	98.72%
Personas Jurídicas	1.36%	1.35%	1.31%	1.27%	1.28%

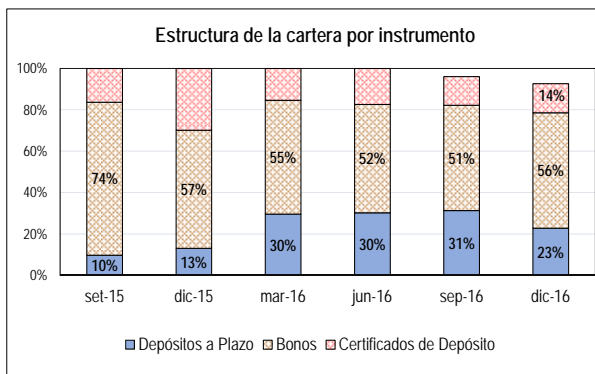
El patrimonio aportado por personas jurídicas ha venido disminuyendo, representando a diciembre de 2016, 6.14% del patrimonio total, mientras que el patrimonio aportado por personas naturales representa 93.86% a diciembre de 2016. De otro lado, 9.61% del patrimonio está concentrado en 10 principales partícipes y 14.17% del patrimonio se encuentra concentrado en 20 principales partícipes. En relación a diciembre de 2015, los valores actuales determinan mayor concentración en el patrimonio administrado.

Distribución del patrimonio	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
Personas Naturales	88.04%	90.99%	93.59%	93.94%	93.86%
Personas Jurídicas	11.96%	9.01%	6.41%	6.06%	6.14%

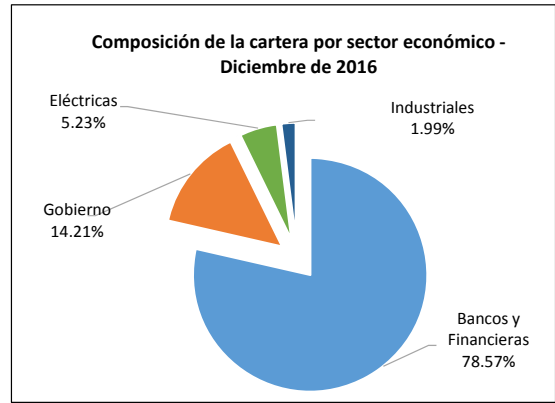
### 3. INVERSIONES

#### a. Estructura de la cartera

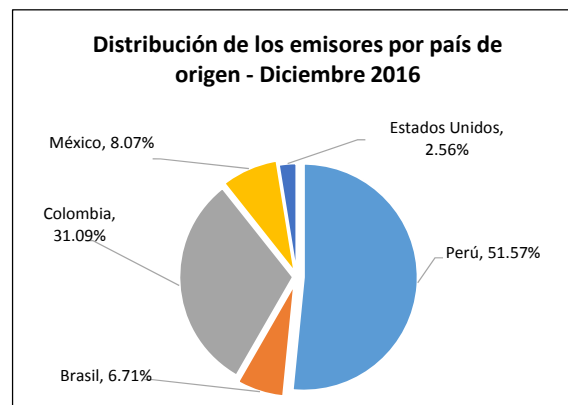
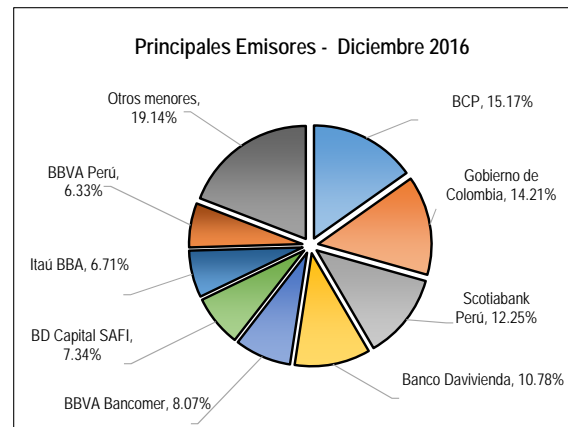
IF Mediano Plazo FMIV invierte únicamente en instrumentos representativos de deuda o pasivos (mínimo 100%), denominados en moneda nacional o extranjera, y puede invertir indistintamente en el mercado local o extranjero. Al 31 de diciembre de 2016, se ha invertido 55.78% en bonos corporativos, 22.77% en depósito a plazo y 21.45% entre certificados de depósito y acciones.



A diciembre de 2016, la mayoría de las inversiones del Fondo se realizan en bancos y en financieras locales y extranjeras, representando ello 78.57% de la cartera.

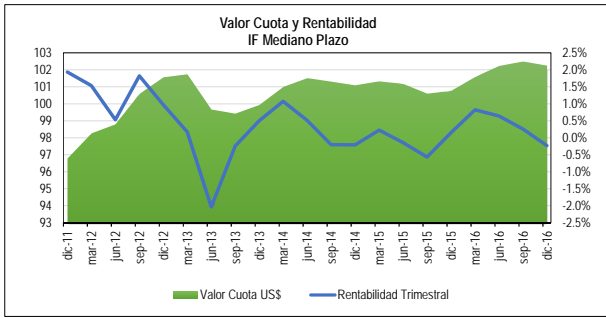


IF Mediano Plazo FMIV invierte en instrumentos financieros emitidos por empresas pertenecientes a los más importantes grupos económicos del país y del exterior. Del total de la cartera, 48.43% de los instrumentos son emitidos por empresas del exterior.



#### b. Evolución de la Rentabilidad

IF Mediano Plazo FMIV inició operaciones en diciembre de 1997 con un valor cuota ascendente a US\$ 50.00, el cual se ha apreciado en 104.50% hasta diciembre de 2016 (con un valor de US\$ 102.25). En los últimos doce meses registra una rentabilidad positiva de 1.49%, presentando un comportamiento diverso, con alzas y bajas, en los ejercicios anteriores.



Con relación a los fondos mutuos que invierten en instrumentos similares a los de IF Mediano Plazo FMIV, se presenta una mejora en la rentabilidad del Fondo.

Rentabilidad Nominal				
	2016	2015	2014	2013
Sura Renta Dólares FMIV	3.24%	0.65%	2.34%	-3.97%
BCP Conser. Med. Plazo Dólares	1.80%	0.14%	1.12%	1.77%
<b>IF Mediano Plazo FMIV</b>	<b>1.49%</b>	<b>-0.34%</b>	<b>1.17%</b>	<b>-1.59%</b>
BBVA Dólares FMIV	0.73%	0.13%	0.86%	-1.30%

#### 4. ANÁLISIS DE RIESGO

##### a. Riesgo crediticio

- IF Mediano Plazo FMIV invierte en el mercado local y extranjero, en instituciones sólidas y rentables, con clasificaciones de riesgo en buenos niveles.
- A diciembre de 2016, el Fondo mantiene inversiones en las principales instituciones financieras del país: Banco de Crédito del Perú (15.17%), Scotiabank (12.25%) y BBVA Banco Continental (6.33%).
- En el extranjero, mantiene importantes participaciones en empresas con adecuada calificación de riesgo, como Banco DaVivienda (10.78%) y el Gobierno de Colombia (14.21%).
- De la cartera total, 40.42% corresponden a inversiones en empresas que emitieron localmente con calificación de riesgo igual o superior a AA- y a CLA-1-, mientras que 43.83% de las inversiones vinculadas a empresas que emitieron en el exterior, con calificación de riesgo internacional igual o superior a BBB-.

##### Cartera IF Mediano Plazo FMIV por Categoría de Riesgo

Clasificación de Riesgo local					
	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
CP-1 (+/-)	7.79%	22.23%	27.04%	33.29%	24.78%
AAA	11.36%	13.18%	5.17%	5.12%	5.23%
AA (+/-)	2.71%	3.07%	3.15%	6.97%	10.41%
BBB (+/-)	23.84%	17.85%	18.49%	15.39%	10.86%
BB (+/-)	2.04%	0.00%	4.58%	0.00%	0.28%
	<b>47.74%</b>	<b>56.33%</b>	<b>58.42%</b>	<b>60.77%</b>	<b>51.57%</b>

##### Clasificación de riesgo internacional

	dic-15	mar-16	jun-16	sep-16	dic-16
AAA (+/-)	2.32%	2.61%	0.00%	0.00%	0.00%
A (+/-)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
BBB (+/-) CP	35.06%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
BBB (+/-) LP	7.53%	34.84%	35.60%	30.33%	43.83%
BB CP (+/-)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
BB LP (+/-)	7.36%	6.22%	0.96%	6.24%	2.04%
CP-2	0.00%	0.00%	0.00%	2.66%	2.56%
CP-3	0.00%	0.00%	5.02%	0.00%	0.00%
	<b>52.26%</b>	<b>43.67%</b>	<b>41.58%</b>	<b>39.23%</b>	<b>48.43%</b>
	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

##### b. Riesgo de Mercado

###### Entorno macroeconómico:

Durante el año 2016, la economía peruana creció en 3.90% en relación al año 2015, de acuerdo con el Reporte de Inflación del BCRP, principalmente, impulsada por el desempeño de la minería metálica (+21.20%), como resultado de la mayor producción de Las Bambas y la ampliación de Cerro Verde.

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

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

En el cuarto trimestre del 2016, el Gobierno Central adoptó medidas orientadas a la racionalización del gasto público corriente, lográndose la disminución del déficit fiscal del país. Ello es complementado por el incremento de ingresos fiscales del Gobierno Central, a partir de la profundización de medidas tributarias que vienen siendo adoptadas, la normalización de devoluciones tributarias y el pago de impuesto a la renta de grandes proyectos mineros. Al cierre del 2016, Perú alcanzó un déficit fiscal de 2.60% del PBI, ubicándose con el mejor resultado de países en América Latina, con similar calificación crediticia.

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

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

Fuente: MFF

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

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

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

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

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

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

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

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

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

La inversión estimada en proyectos de inversión adjudicados en concesión entre los años 2016 y 2017 asciende a US\$

2.10 mil millones, comprendiendo: (i) Concesiones Únicas para la Prestación de Servicios Públicos de Telecomunicaciones; (ii) Asignación de Tres Bloques de la Banda 698-806 MHZ a nivel nacional; (iii) Central Hidroeléctrica San Gabán III; y (iv) Vigilancia Electrónica Personal (Grilletes Electrónicos). Además, Proinversión ha anunciado proyectos por adjudicar que involucran una inversión de US\$ 4.80 mil millones.

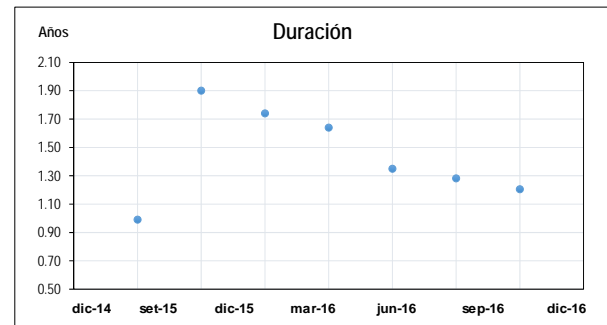
Los anuncios de proyectos de inversión privada para el año 2017-2018 ascienden a US\$ 18 mil millones:

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

Fuente: Reporte de Inflación - BCRP

• *Duración y Liquidez del Fondo:*

La duración modificada de la cartera se ubicó, a diciembre de 2016 en 1.20 años, inferior a la duración modificada a diciembre del 2015, cuando esta ascendió a 1.74 años. Debido a las características del Fondo, éste invierte en instrumentos de mediano plazo, principalmente bonos de mediano plazo y depósitos a plazo entre 5 y 900 días. El nivel promedio de la duración modificada se mantiene en 1.44 años, para los últimos 5 trimestres.



A diciembre de 2016, el Fondo invierte 68.18% de su portafolio en instrumentos que mantiene menos de 360 días, buscando la flexibilidad requerida para poder aprovechar las oportunidades de inversión que se pueda presentar en el mercado.

Liquidez	set-15	dic-15	jun-16	sep-16	dic-16
<=360 días	75.76%	71.43%	79.17%	72.73%	68.18%
<90 días	12.12%	14.29%	33.33%	33.33%	27.27%
<30 días	3.03%	3.57%	12.50%	12.50%	9.09%
<10 días	0.00%	0.00%	4.17%	4.17%	9.09%



## SIMBOLOGIA

### Riesgo crediticio

**Categoría AA:** Fondos con muy alta protección antes pérdidas asociadas a riesgo crediticio

### Riesgo de mercado

**Categoría M4:** Fondos con moderada a alta sensibilidad 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.