



## Reporte de Monitoreo al 31 de marzo de 2018 IF CASH SOLES – FMIV

Lima, Perú

### Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 6 de junio de 2018

### Contacto:

(511) 616 0400

Jaime Tarazona  
Analista Asociado  
[jtarazona@equilibrium.com.pe](mailto:jtarazona@equilibrium.com.pe)

Hugo Barba  
Analista Asociado  
[hbarba@equilibrium.com.pe](mailto:hbarba@equilibrium.com.pe)

Clasificación (*)	Categoría Anterior (AI 31.12.17)	Categoría Actual (AI 31.03.18)
Riesgo de Crédito	AAfm.pe	AAfm.pe
Riesgo de Mercado	Rm3.pe	Rm3.pe

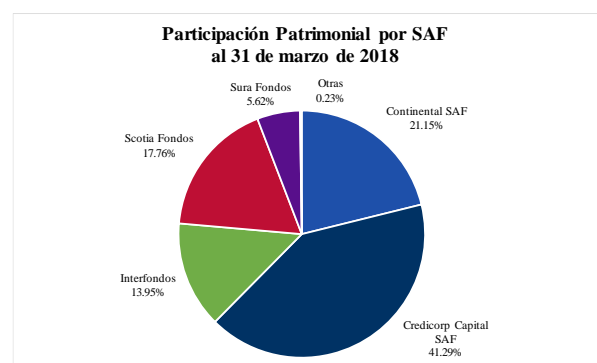
La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener 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. Equilibrium comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría o certificación sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella.

### Características del Fondo

<b>Tipo de Fondo:</b>	Instrumentos de Deuda	<b>Segmento:</b>	Corto Plazo
<b>Participación en el Segmento:</b>	6.78% en Patrimonio y 6.64% en Partícipes	<b>Moneda:</b>	Soles
<b>Patrimonio (S/):</b>	313.22 millones	<b>N° de Partícipes:</b>	5,812
<b>Valor Cuota (S/):</b>	144.9933	<b>Rentab. Nominal Trimestral:</b>	0.78%

### Antecedentes de la Sociedad Administradora

<b>Administrador:</b>	Interfondos S.A. Sociedad Administradora de Fondos
<b>Grupo Económico:</b>	Grupo Interbank
<b>Clasificación Interbank:</b>	A
<b>Monto Total Administrado:</b>	S/4,188 millones
<b>N° de Fondos Mutuos:</b>	35
<b>N° de Fondos de Inversión:</b>	3
<b>Participación en la Industria de Fondos Mutuos:</b>	13.95%



Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

### Definición de la Categoría Actual (\*)

- **Riesgo de Crédito (AA.pe):** Cuotas con muy alta cobertura frente a pérdidas referidas a riesgo crediticio. Los activos del Fondo y su política de inversión presentan una ligera sensibilidad frente a variaciones en las condiciones económicas.
- **Riesgo de Mercado (Rm3.pe):** Portafolio de inversiones cuya sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es moderada.

(\*) Mayor detalle respecto a las definiciones de otras categorías asignadas por Equilibrium se puede consultar la siguiente página web (<http://www.equilibrium.com.pe>).

**Fundamento:** Luego del análisis realizado, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió ratificar la clasificación de Riesgo de Crédito en AAfm.pe a IF Cash Soles – FMIV (en adelante el Fondo), así como mantener la clasificación de Riesgo de Mercado en Rm3.pe.

A pesar de lo indicado previamente, la clasificación de Riesgo de Crédito aún continúa presionada hacia una categoría inferior, debido a que los activos de Categoría I siguen registrando una tendencia decreciente (de 92.15% a 91.83%, entre diciembre de 2017 y marzo de 2018); ello a pesar de que el patrimonio del portafolio de inversiones aumentó. En opinión del Comité de Clasificación, es importante que esta situación sea subsanada en el futuro.

De igual forma, el Comité ponderó la diversificación que el Fondo mantiene tanto por emisor como por instrumento, la experiencia del equipo gestor, así como el desempeño de la Sociedad Administradora y las principales características de su Política de Inversiones contemplada en el Reglamento de Participación.

Respecto a la clasificación de Riesgo de Mercado, cabe indicar que pondera favorablemente la importante participación de activos de rápida realización, los cuales vienen aumentando progresivamente su participación relativa en el portafolio del fondo (de 79.73% a 82.12%, entre trimestres). Adicionalmente, también resultó favorable el menor nivel de participación relativa de los 10 principales participes en el patrimonio (de 29.08% a 26.05%), lo cual sumado al dinamismo registrado en los activos de rápida realización permitió obtener un Índice de Cobertura de 3.15 veces (máximo histórico en los últimos trimestres). Asimismo, la clasificación también considera la duración modificada promedio actual del portafolio de inversiones (0.65 años), la cual le genera una sensibilidad moderada ante fluctuaciones en las principales condiciones de mercado (especialmente de tasa de interés).

Finalmente, Equilibrium seguirá con el monitoreo del Fondo y anunciará al mercado cualquier variación tanto en el Riesgo de Crédito como de Mercado.

#### **Factores Críticos que Podrían Llevar a un Aumento en la Clasificación:**

##### ***Riesgo de Crédito***

- Aumentar consistentemente los activos de primera categoría dentro portafolio de inversiones del Fondo.
- Mayor diversificación del portafolio de inversiones, tanto por emisor como por instrumento.

##### ***Riesgo de Mercado***

- Posibilidad de destinar recursos a instrumentos con una menor duración, manteniéndose en los niveles establecidos en el Reglamento de Participación.
- Modificaciones en la Política de Inversiones del Fondo, limitando la colocación de recursos únicamente en activos que generen menor riesgo de mercado al Fondo.

#### **Factores Críticos que Podrían Llevar a una Disminución en la Clasificación:**

##### ***Riesgo de Crédito***

- Disminución en la tenencia de activos de Categoría I, incluyendo la colocación de recursos en instrumentos sin clasificación de riesgo.
- Disminución del número de emisores e instrumentos que conforman el portafolio de inversiones, exponiéndolo a un riesgo de concentración.
- Incumplimiento de los límites establecidos en el Reglamento de Participación del Fondo relacionados al Riesgo de Crédito.
- Pérdida de respaldo patrimonial de la SAF.

##### ***Riesgo de Mercado***

- Incremento de las inversiones en activos de mayor duración y/o en aquellos no considerados de rápida realización.
- Incumplimiento de los límites establecidos en el Reglamento de Participación del Fondo relacionados al Riesgo de Mercado.

#### **Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:**

- Ninguna.

## SOCIEDAD ADMINISTRADORA

Interfondos S.A. Sociedad Administradora de Fondos (Interfondos SAF en adelante) fue constituida el 19 julio de 1994 mediante Resolución Conasev N° 163-95-EF/94.10; iniciando operaciones en mayo de 1995 y actualmente es subsidiaria al 100% del Banco Internacional del Perú. El banco Interbank, cuenta con una clasificación de riesgo local de A otorgada por Equilibrium y una clasificación internacional otorgada por Moody's Investor Services de Baa2, con perspectiva positiva a la deuda de mediano plazo. Interbank ofrece a Interfondos SAF una plataforma de ventas y promoción para sus diferentes productos de inversión y custodia las inversiones administradas por Interfondos SAF.

### IF CASH SOLES - FMIV

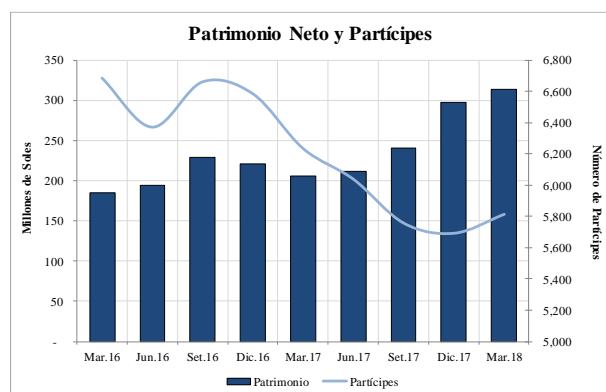
#### Política de Inversión

IF Cash Soles – FMIV (en adelante el Fondo) es un fondo mutuo con un perfil de riesgo conservador y con un horizonte de inversión de corto plazo, orientado hacia instrumentos de deuda y pasivos de entidades financieras, emitidos principalmente en Soles a plazos menores a un año. El Fondo tiene como objetivo ofrecer una adecuada combinación de rendimiento y liquidez. El Reglamento de Participación del Fondo estipula que la duración del portafolio estará en un rango entre 90 a 360 días, independientemente del plazo de los instrumentos que lo compongan.

Al 31 de marzo de 2018, la SAF viene cumpliendo con los límites de inversión establecidos para el IF Cash Soles – FMIV (ver Anexo I) y con los aspectos operativos del mismo.

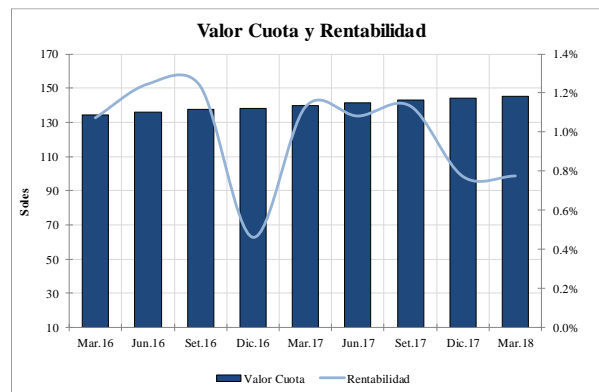
#### Patrimonio y Rentabilidad

Al primer trimestre de 2018, el patrimonio administrado por IF Cash Soles FMIV se ubicó en S/313.2 millones, lo cual refleja un crecimiento de 5.1% en relación a diciembre de 2017 y de 52.4% respecto a marzo de 2017. En línea con ello, el número de partícipes aumentó a 5,812 (+122 respecto a diciembre de 2017), según se presenta:



Fuente: Interfondos SAF / Elaboración: Equilibrium

Al 31 de marzo de 2018, el Valor Cuota del Fondo se posicionó en S/144.9933, presentando una ganancia nominal de 0.78% en el último trimestre (rentabilidad nominal de 3.82% en los últimos 12 meses), la cual recoge la concentración del portafolio de inversiones principalmente en depósitos a plazo.



Fuente: Interfondos SAF / Elaboración: Equilibrium

### Análisis del Portafolio de Inversiones del Fondo

#### Riesgo Crediticio

En relación a la calidad de los activos del Fondo se identifica una ligera tendencia decreciente en la participación de activos de Categoría I, los cuales al corte de la evaluación se posicionaron en 91.83%. En opinión de Equilibrium, la clasificación se mantiene presionada hacia una categoría inferior por lo cual resulta importante revertir esta situación en el futuro. Los activos de Categoría II se encuentran compuestos por inversiones en un fondo de acreencias *high yield*, y un bono corporativo de Financiera Oh. Por su parte, los activos sin clasificación se componen de una emisión privada de Financiera Oh! y cuotas de participación de otro fondo de IF cuyo subyacente son pagarés de una empresa relacionada al Grupo Intercorp (1.39%).

	Jun.17	Set.17	Dic.17	Mar.18
Categoría I <sup>1</sup>	95.10%	92.59%	92.15%	91.83%
Categoría II <sup>2</sup>	-	1.30%	2.84%	2.94%
Categoría III <sup>3</sup>	-	1.70%	-	-
Sin Clasificación	4.90%	4.42%	5.01%	5.23%

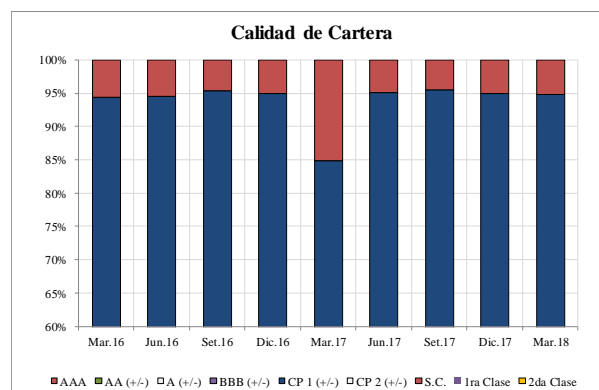
<sup>1</sup> Activos de largo plazo en el rango de AAA a AA- y en el corto plazo de CP1 (+/-)

<sup>2</sup> Activos en el largo plazo en el rango de A (+/-) y en el corto plazo de CP2 (+/-)

<sup>3</sup> Activos en el largo plazo en el rango de BBB (+/-) y en el corto plazo de CP3 (+/-)

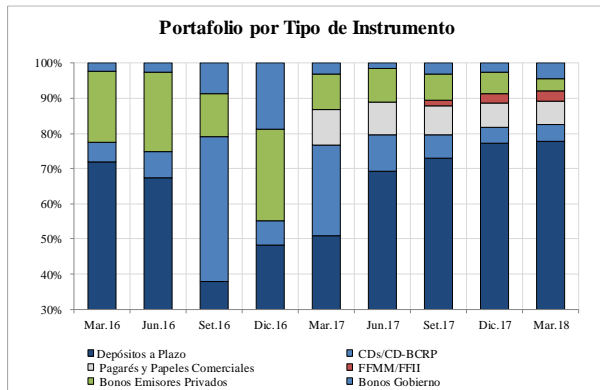
Fuente: Interfondos SAF / Elaboración: Equilibrium

Durante el primer trimestre del presente ejercicio, destaca el ligero incremento de activos AAA (de 2.51% a 4.36%), lo cual fue compensado por la menor tenencia de activos AA (+/-) (de 4.67% a 2.23%, entre periodos).



Fuente: Interfondos SAF / Elaboración: Equilibrium

En el análisis de la estructura del portafolio según el tipo de instrumentos, los depósitos a plazo son el instrumento más representativo al participar con el 77.76% (77.22% en diciembre de 2017). Por su parte, durante el trimestre de 2018, destaca el aumento de Bonos Soberanos Peruanos (+1.9%) y depósitos a plazo (+0.5%), lo cual fue compensado por una menor posición en bonos de emisores corporativos, según se presenta en el presente gráfico:



Fuente: Interfondos SAF / Elaboración: Equilibrium

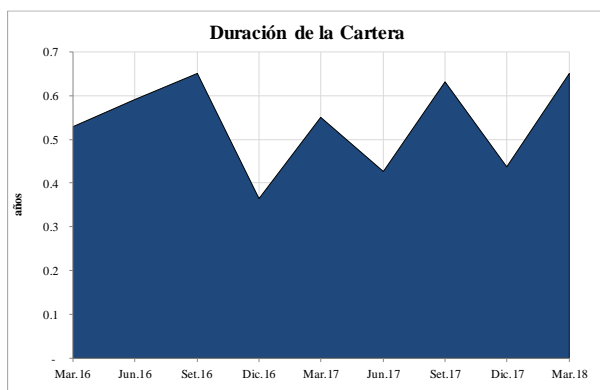
En la siguiente tabla se presenta la diversificación del portafolio teniendo en cuenta emisores e instrumentos:

	Jun.17	Set.17	Dic.17	Mar.18
Número de Emisores	19	20	21	19
Participación máxima Emisor	14.36%	14.05%	15.12%	14.83%
Número de Instrumentos	26	31	43	48
Participación máxima Instrumento	14.36%	9.74%	7.65%	6.49%

Fuente: Interfondos SAF / Elaboración: Equilibrium

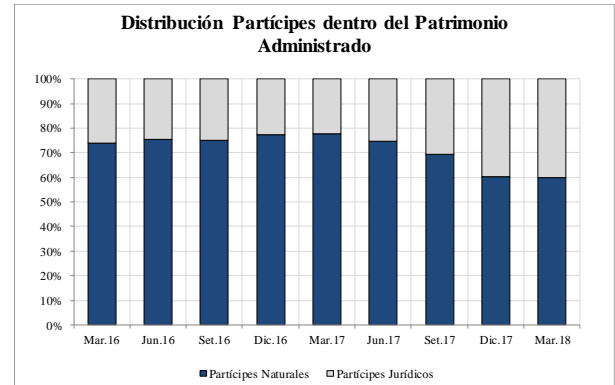
### Riesgo de Mercado

Al cierre del primer trimestre de 2018, la duración promedio del portafolio de inversiones se posicionó en 0.65 años, aumentando respecto al trimestre previo (0.44 años), situación que está explicada por la mayor participación de bonos soberanos y renovación de depósitos a plazo. La duración modificada promedio actual del portafolio expone al Fondo a una sensibilidad moderada ante cambios en las principales condiciones de mercado. A continuación, se muestra la evolución de la duración en los últimos dos ejercicios:



Fuente: Interfondos SAF / Elaboración: Equilibrium

Al analizar la estructura del patrimonio según el tipo de partícipe se identifica el aumento en el aporte de inversionistas jurídicos. Por su parte, respecto al número total de partícipes, se mantiene relativamente estable entre ejercicios. Mayor detalle sobre la evolución histórico en el siguiente gráfico:



Fuente: Interfondos SAF / Elaboración: Equilibrium

Durante el primer trimestre del ejercicio, se identifica una menor concentración en la participación de los 10 principales partícipes en el patrimonio. Lo anterior, sumado a la mayor participación de activos de rápida realización, permitió un mejor desempeño en el Índice de Cobertura, según se presenta en la siguiente tabla:

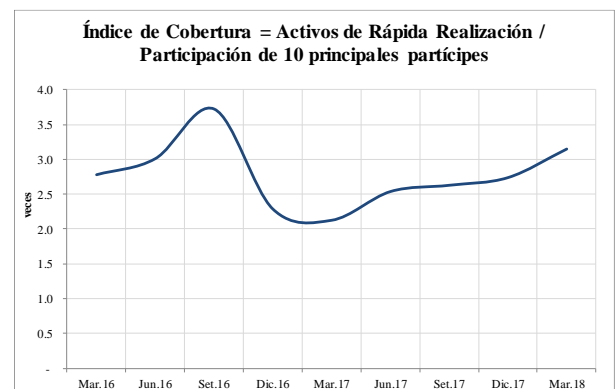
	Jun.17	Set.17	Dic.17	Mar.18
Concentración de los 10 principales partícipes en el patrimonio	27.83%	29.02%	28.08%	26.05%
% Activos de rápida realización <sup>1</sup>	70.76%	76.19%	79.73%	82.12%
Índice de Cobertura <sup>2</sup>	2.54	2.63	2.74	3.15

<sup>1</sup> Incluye depósitos a plazo, CDs del BCRP, Letras del Tesoro Público y bonos del Gobierno Peruano.

<sup>2</sup> Índice de Cobertura = Activos de rápida realización / Concentración 10 principales partícipes en el patrimonio.

Fuente: Interfondos SAF / Elaboración: Equilibrium

A continuación, se presenta gráficamente la evolución del Índice de Cobertura en los últimos periodos evaluados:



Fuente: Interfondos SAF / Elaboración: Equilibrium

## ANEXO I

## POLÍTICA DE INVERSIONES - IF CASH SOLES

IF CASH SOLES	% MIN	% MAX
<b>Según Tipo de Instrumento</b>		
Instrumentos representativos de deuda o pasivos	100%	100%
<b>Según Moneda</b>		
Inversiones en moneda del valor cuota	75%	100%
Inversiones en monedas distintas del valor cuota	0%	25%
<b>Según Mercado</b>		
Inversiones en mercado local o nacional	51%	100%
Inversiones en mercado extranjero	0%	49%
<b>Según Clasificación de Riesgo</b>		
<b>Locales</b>	51%	100%
Largo Plazo		
AAA hasta AA-	0%	100%
A+ hasta A-	0%	100%
BBB+ hasta BBB-	0%	25%
Corto Plazo		
CP-1	0%	100%
CP-2	0%	100%
Entidades Financieras		
A	0%	100%
B	0%	100%
<b>Internacional</b>	0%	49%
Largo Plazo		
AAA hasta AA-	0%	49%
A+ hasta A-	0%	49%
BBB+ hasta BBB-	0%	49%
Corto Plazo		
CP-1	0%	49%
CP-2	0%	49%
CP-3	0%	49%
CP-4	0%	49%
<b>Instrumentos emitidos por el Estado Peruano (incluye instrumentos emitidos por el Banco Central de Reserva del Perú y el Ministerio de Economía y Finanzas)</b>	0%	100%
<b>Instrumentos sin clasificación</b>	0%	25%
<b>Según Clasificación de Riesgo</b>		
<b>Forwards</b>		
A la moneda del valor cuota	0%	100%
A monedas distintas del valor cuota	0%	25%
<b>Swaps</b>	0%	100%

© 2018 Equilibrium Clasificadora de Riesgo.

**LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR EQUILIBRIUM CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. (“EQUILIBRIUM”) CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACION PUBLICADAS POR EQUILIBRIUM (LAS “PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM”) PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA. EQUILIBRIUM DEFINE RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES, FINANCIERAS UNA VEZ QUE DICHAS OBLIGACIONES SE VUELVEN EXIGIBLES, Y CUALQUIER PERDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NO TOMAN EN CUENTA CUALQUIER OTRO RIESGO, INCLUYENDO SIN LIMITACION: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIO. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y LAS OPINIONES DE EQUILIBRIUM INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTORICOS. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIÓN O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS PUBLICACIONES CON LA EXPECTATIVA Y EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA EFECTUARA, CON EL DEBIDO CUIDADO, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DE CADA VALOR SUJETO A CONSIDERACION PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.**

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO ESTAN DESTINADAS PARA SU USO POR PEQUEÑOS INVERSIONISTAS Y SERÍA IMPRUDENTE QUE UN PEQUEÑO INVERSIONISTA TUVIERA EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO O PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM AL TOMAR CUALQUIER DECISION DE INVERSION. EN CASO DE DUDA USTED DEBERA CONSULTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACION AQUI CONTENIDA SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITACION LAS LEYES DE DERECHO DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NINGUNA DE DICHA INFORMACION PODRA SER COPIADA, REPRODUCIDA, REFORMULADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDEDIDA DE CUALQUIER MANERA, O ARCHIVADA PARA USO POSTERIOR EN CUALQUIERA DE LOS PROPOSITOS ANTES REFERIDOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE EQUILIBRIUM.

Toda la información aquí contenida es obtenida por EQUILIBRIUM de fuentes consideradas precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico y otros factores, toda la información contenida en este documento es proporcionada “TAL CUAL” sin garantía de ningún tipo. EQUILIBRIUM adopta todas las medidas necesarias a efectos de que la información que utiliza al asignar una clasificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que EQUILIBRIUM considera confiables, incluyendo, cuando ello sea apropiado, fuentes de terceras partes. Sin perjuicio de ello, EQUILIBRIUM no es un auditor y no puede, en cada momento y de manera independiente, verificar o validar información recibida en el proceso de clasificación o de preparación de una publicación.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad frente a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, consecuencial o incidental derivado de o vinculado a la información aquí contenida o el uso o inhabilidad de uso de dicha información, inclusive si EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes o proveedores es advertido por adelantado sobre la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo sin limitación: (a) cualquier pérdida de ganancias presentes o potenciales, o (b) cualquier pérdida o daño derivado cuando el instrumento financiero correspondiente no sea objeto de una clasificación crediticia específica asignada por EQUILIBRIUM.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información.

EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIZACION O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CLASIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.