



Reporte de Monitoreo al 31 de marzo de 2018 IF EXTRA CONSERVADOR – 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

Hugo Barba
Analista Asociado
hbarba@equilibrium.com.pe

Clasificación (*)	Categoría Anterior (AI 31.12.17)	Categoría Actual (AI 31.03.18)
Riesgo de Crédito	AA+fm.pe	AA+fm.pe
Riesgo de Mercado	Rm2.pe	Rm2.pe

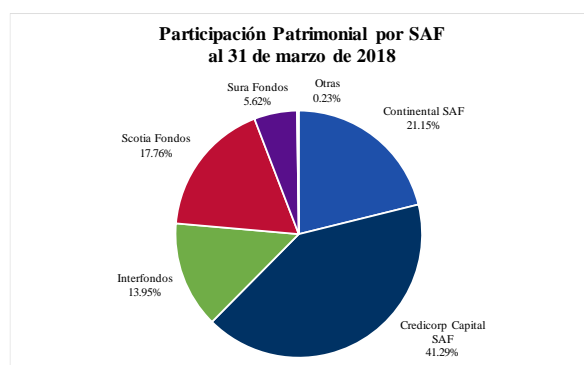
La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener 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

Tipo de Fondo:	Instrumentos de Deuda	Segmento:	Muy Corto Plazo
Participación en el Segmento:	8.76% en Patrimonio y 13.90% en Partícipes	Moneda:	Dólares
Patrimonio (US\$):	135.38 millones	N° de Partícipes:	6,193
Valor Cuota (US\$):	107.5745	Rentab. Nominal Trimestral:	0.30%

Antecedentes de la Sociedad Administradora

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



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 (Rm2.pe):** Portafolio de inversiones cuya sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones de mercado va de moderada o baja.

(*) 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 el Riesgo de Crédito en AA+fm.pe y el Riesgo de Mercado en Rm2.pe asignados a IF Extra Conservador Dólares – FMIV (en adelante, el Fondo).

La clasificación de Riesgo de Crédito otorgada al Fondo considera principalmente la calidad crediticia del portafolio, debido a que los activos de Categoría I representan el 95.52%. A pesar de lo anterior, cabe indicar que se identifica un ligero retroceso respecto a lo registrado en el trimestre previo (100% de activos en Categoría I), por lo cual resulta importante que no se reporten mayores ajustes en el futuro. Suma a lo indicado previamente, la diversificación que ostenta el Fondo tanto por emisor como por instrumento, el desempeño de la Sociedad Administradora y las principales características de su política de inversiones contemplada en el Reglamento de Participación.

En relación al Riesgo de Mercado, la clasificación se sostiene por la duración del portafolio de inversiones, la cual a la fecha de corte de evaluación se ubica en 0.22 años (0.13 años en el trimestre previo), y que le genera una baja sensibilidad ante fluctuaciones en las principales condiciones de mercado (principalmente al riesgo de tasas de interés). Cabe indicar que la política del Fondo permite mantener una duración promedio de hasta 90 días, lo cual se viene cumpliendo. Adicionalmente, fue considerado un favor positivo la participación relativa de activos de rápida realización (no obstante, se identifica un ajuste entre periodos de 57.57% a 49.22% por una menor posición de depósitos a plazo en el portafolio), brindando a los diez principales partícipes una cobertura de 3.09 veces.

Por último, Equilibrium seguirá realizando el monitoreo del Fondo, comunicando oportunamente cualquier cambio tanto en el Riesgo Crediticio como de Mercado.

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

Riesgo de Crédito

- Modificaciones en la Política de inversiones que propicie el compromiso de invertir únicamente en instrumentos de la más elevada calidad crediticia.
- Mayor diversificación del portafolio de inversiones, tanto por emisor como por instrumento, a lo exhibido al corte de análisis.

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.
- Devaluación del Dólar Americano respecto a la moneda local que impacte negativamente en el valor del portafolio de inversiones.
- 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 EXTRA CONSERVADOR - FMIV

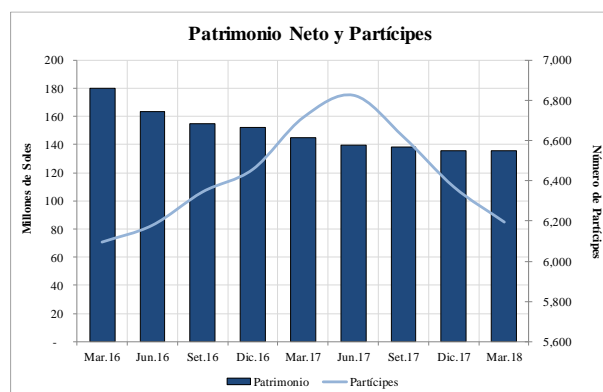
Política de Inversión

IF Extra Conservador -FMIV (en adelante el Fondo) es un fondo mutuo con un perfil de riesgo conservador y con un horizonte de inversión de muy corto plazo, orientado hacia instrumentos de renta fija principalmente emitidos en dólares y con una duración menor a un año. El Fondo tiene como objetivo ofrecer a sus partícipes una adecuada combinación de rendimiento y liquidez. Es de señalar que desde el mes de agosto del 2011, la duración promedio del portafolio de inversiones no debe exceder los 90 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 Extra Conservador – FMIV (ver Anexo I) y con los aspectos operativos del mismo.

Patrimonio y Rentabilidad

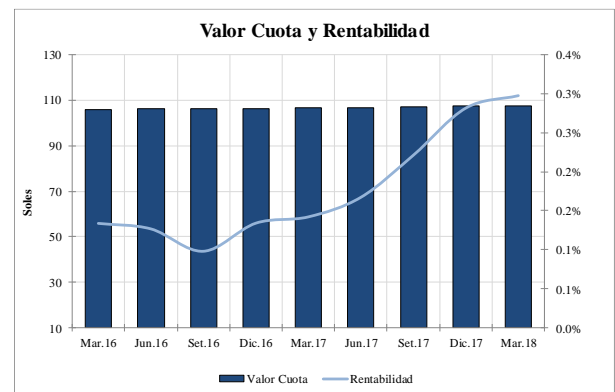
Al primer trimestre de 2018, el patrimonio administrado por IF Extra Conservador FMIV se ubicó en US\$135.38 millones, disminuyendo en 0.3% respecto al trimestre previo (US\$135.73 millones) y en 6.7% en relación al mismo periodo del ejercicio previo. En línea con lo anterior, el número de partícipes también disminuye y se ubicó en 6,193 (6,368 a diciembre de 2017). A continuación, se muestra la evolución del patrimonio y los partícipes de los últimos dos ejercicios:



Fuente: Interfondos SAF / Elaboración: Equilibrium

Al 31 de marzo de 2018, el valor cuota del Fondo ascendió a US\$107.5745, obteniendo una rentabilidad nominal

trimestral de 0.30% y de 0.97% de considerar los últimos 12 meses; tal como se presenta a continuación.



Fuente: Interfondos SAF / Elaboración: Equilibrium

Análisis del Portafolio de Inversiones del Fondo

Riesgo Crediticio

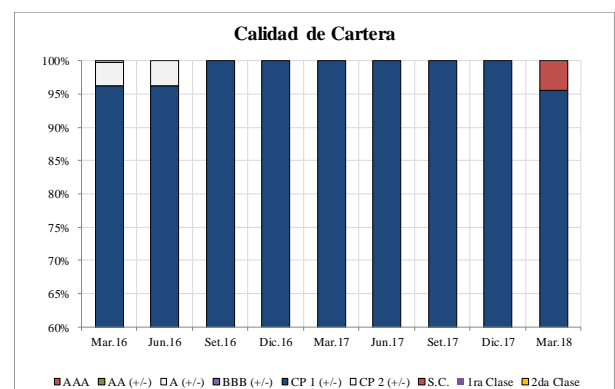
A la fecha de corte de evaluación, el Fondo mantiene la mayoría de sus inversiones en activos de Categoría I. Luego de seis trimestres manteniendo el 100% de sus recursos en activos de Categoría I, al primer trimestre de 2018 retrocede su participación a 95.52%, debido a la decisión de invertir en cuotas de participación de IF Fondo de Inversión Corto Plazo LATAM II Serie A, que no ostenta con Clasificación de Riesgo y cuyo subyacente es una empresa del grupo económico. Al respecto, cabe indicar que si bien la Política de Inversiones del Fondo ostenta límites holgados (por ejemplo, es posible invertir hasta el 25% en Instrumentos Sin Clasificación) no se esperarían cambios considerables en la calidad de los activos en el futuro.

	Jun.17	Set.17	Dic.17	Mar.18
Categoría I ¹	100%	100%	100%	95.52%
Sin Clasificación	-	-	-	4.48%

¹ Activos de largo plazo en el rango de AAA a AA- y en el corto plazo de CPI (+/-)

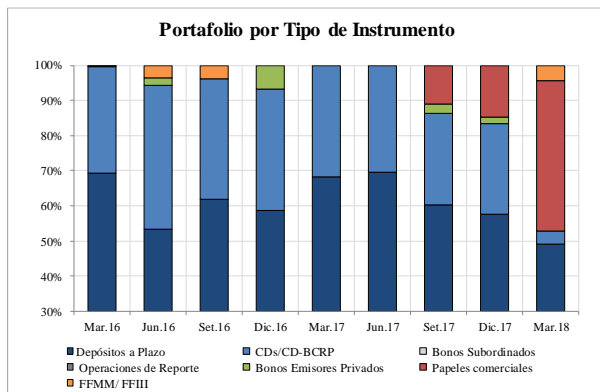
Fuente: Interfondos SAF / Elaboración: Equilibrium

Sobre la categoría de riesgo de los instrumentos, durante el trimestre los activos de Corto Plazo 1 (+/-) disminuyeron ligeramente, lo cual fue compensado por la adquisición de instrumentos sin clasificación, según se presenta en el siguiente gráfico:



Fuente: Interfondos SAF / Elaboración: Equilibrium

La estructura del portafolio según tipo de instrumento sigue siendo liderada por depósitos a plazo, que participan con el 49.22% del portafolio. Cabe indicar que, durante el trimestre, destaca la menor tenencia de CDs de Emisores Privados (-22.2%) y depósitos a plazo (-8.4%), lo cual ha sido compensado por la mayor participación relativa en papeles comerciales (+27.9%) y cuotas de fondos de inversión (+4.5%); según se presenta en el siguiente gráfico:



Fuente: Interfondos SAF / Elaboración: Equilibrium

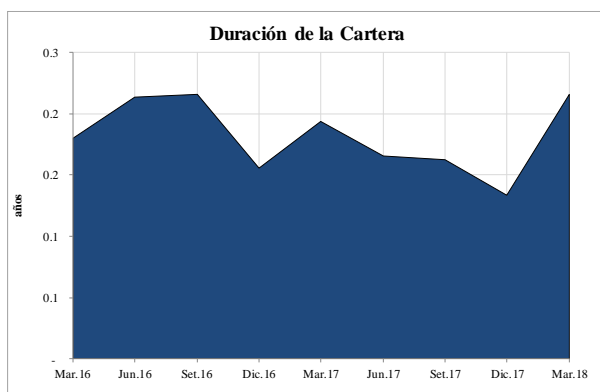
En la siguiente tabla se presenta la diversificación del portafolio teniendo en cuenta emisores e instrumentos:

	Jun.17	Set.17	Dic.17	Mar.18
Número de Emisores	10	12	12	11
Participación máxima Emisor	13.24%	13.73%	14.78%	14.79%
Número de Instrumentos	27	37	33	23
Participación máxima Instrumento	10.87%	8.06%	11.11%	11.20%

Fuente: Interfondos SAF / Elaboración: Equilibrium

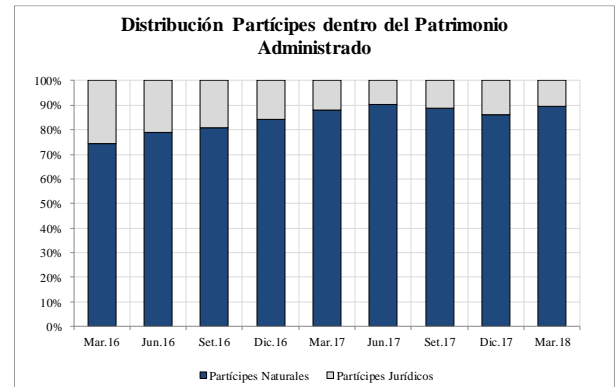
Riesgo de Mercado

Al 31 de marzo de 2018, el vencimiento promedio del portafolio de inversiones se posicionó en 0.22 años, aumentando respecto al trimestre previo (0.13 años) debido a la mayor tenencia de papeles comerciales de plazos mayores. Cabe señalar que la duración actual registrada, genera al Fondo una baja volatilidad 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

En el siguiente gráfico se muestra la distribución de los partícipes según el patrimonio administrado, destacando durante el trimestre la mayor participación relativa de las personas naturales en el patrimonio administrado (de 86.29% a 89.74%); no obstante, su participación relativa respecto al número total de inversionistas disminuye ligeramente (de 99.34% a 99.27%).



Fuente: Interfondos SAF / Elaboración: Equilibrium

Por otro lado, se identifica un aumento en la participación relativa de los 10 principales partícipes en el patrimonio del Fondo; lo cual, además de la menor participación de activos de rápida realización (debido a la menor participación de depósitos a plazo), propició un ajuste en el Índice de Cobertura, tal como se muestra en la siguiente tabla:

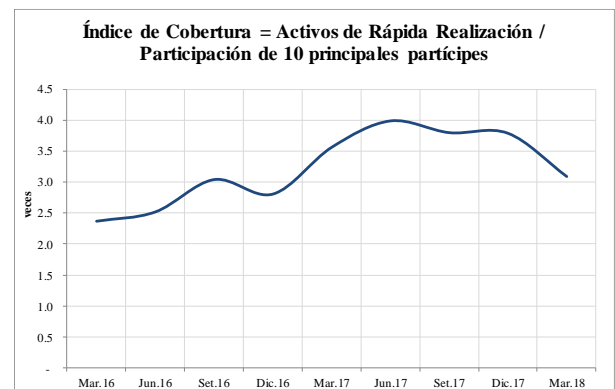
	Jun.17	Set.17	Dic.17	Mar.18
Concentración de los 10 principales partícipes en el patrimonio	17.46%	15.81%	15.20%	15.92%
% Activos de rápida realización ¹	69.67%	60.16%	57.57%	49.22%
Índice de Cobertura ²	3.99	3.80	3.79	3.09

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

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

Fuente: Interfondos SAF / Elaboración: Equilibrium

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



Fuente: Interfondos SAF / Elaboración: Equilibrium

ANEXO I

POLÍTICA DE INVERSIONES - IF EXTRA CONSERVADOR

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