



## Reporte de Monitoreo al 31 de marzo de 2018 IF LIBRE DISPONIBILIDAD – 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	AA+fm.pe	AA+fm.pe
Riesgo de Mercado	Rm3.pe	Rm3.pe

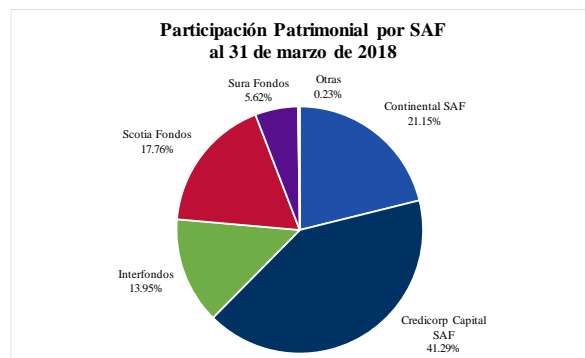
La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener 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>	6.42% en Patrimonio y 7.42% en Partícipes	<b>Moneda:</b>	Dólares
<b>Patrimonio (US\$):</b>	126.71 millones	<b>N° de Partícipes:</b>	2,928
<b>Valor Cuota (US\$):</b>	102.1055	<b>Rentab. Nominal Trimestral:</b>	0.33%

### 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 mantener la categoría AA+fm.pe asignada al Riesgo de Crédito y la categoría de Riesgo de Mercado en Rm3.pe a IF Libre Disponibilidad – FMIV (en adelante el Fondo).

La clasificación de Riesgo de Crédito se sustenta principalmente en la calidad crediticia del portafolio de inversiones del Fondo, debido a que a la fecha de corte de evaluación el 95.99% de las inversiones corresponde a activos de Categoría I. Cabe señalar que si bien se identifica un ligero retroceso respecto al trimestre previo (100%), se esperaría que en el futuro la composición del portafolio se mantenga acorde con los porcentajes mínimos para sostener la clasificación. Suma a lo anterior, la diversificación que ostenta el Fondo tanto por instrumento como por emisor, el desempeño de la Sociedad Administradora, y las principales características de su Política de Inversiones recogidas en su Reglamento de Participación.

Por otro lado, la clasificación de Riesgo de Mercado pondera la tenencia de activos de rápida realización en el portafolio (76.89%); no obstante, se identifica una disminu-

ción respecto a la evaluación previa (91.58%), debido a la decisión de disminuir la tenencia de depósitos a plazo. Cabe señalar que se identifica que el 31.04% de las inversiones del portafolio corresponden a depósitos a plazo locales con los cuales es posible solicitar los recursos de forma anticipada a su vencimiento ante alguna necesidad de liquidez. Durante el primer trimestre de 2018, destaca favorablemente el menor nivel de concentración registrado en los 10 principales partícipes (de 33.07% a 22.65%), lo cual a su vez ha permitido que el Índice de Cobertura se ubique en su nivel máximo en relación a los últimos trimestres evaluados (3.39 veces). Adicionalmente, la clasificación considera la duración modificada promedio del portafolio de inversiones, la cual le genera una sensibilidad moderada a baja ante fluctuaciones en las condiciones de mercado.

Finalmente, Equilibrium seguirá realizando el monitoreo respectivo, comunicando de forma oportuna variaciones relevantes en el nivel tanto de Riesgo de Crédito 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.
- Incremento en la tenencia de activos en el exterior, que no puedan ser redimidos de manera anticipada sin evitar penalidades y/o castigos significativos en la rentabilidad del Fondo.
- 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 LIBRE DISPONIBILIDAD - FMIV

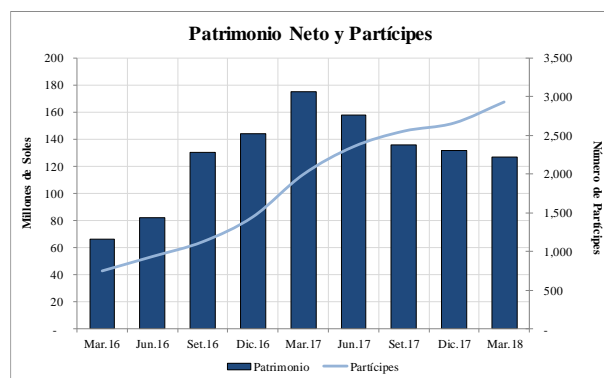
### Política de Inversión

IF Libre Disponibilidad – 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 principalmente emitidos en dólares y con una duración comprendida entre 90 y 360 días. El Fondo tiene como objetivo tener un rendimiento igual o superior a un *benchmark*<sup>1</sup>, así como ofrecer a sus partícipes una adecuada combinación de rendimiento y liquidez.

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

### Patrimonio y Rentabilidad

Al primer trimestre de 2018, el patrimonio administrado por IF Libre Disponibilidad ascendió a US\$126.71 millones, evidenciando una disminución de 3.5% respecto al trimestre anterior y acumulando una reducción anual de 27.6% en relación al mismo periodo del año anterior. A pesar de lo indicado, el número de partícipes registró un crecimiento de 10.2% durante el trimestre y se ubicó en 2,928. En el siguiente gráfico se muestra la evolución del patrimonio y el número de partícipes:

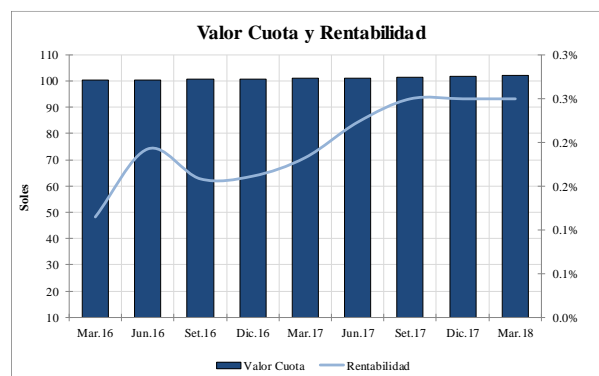


Fuente: Interfondos SAF / Elaboración: Equilibrium

Al 31 de marzo de 2018, el valor cuota del Fondo se ubicó en US\$102.1055, reportando una rentabilidad nominal

<sup>1</sup> Promedio simple de las tasas de interés anual para los depósitos de ahorro en dólares americanos de los cuatro primeros bancos locales (en función del tamaño de sus pasivos).

trimestral de 0.33% y de 1.10% de considerar los últimos 12 meses. La evolución del desempeño se muestra en el siguiente gráfico:



Fuente: Interfondos SAF / Elaboración: Equilibrium

## Análisis del Portafolio de Inversiones del Fondo

### Riesgo Crediticio

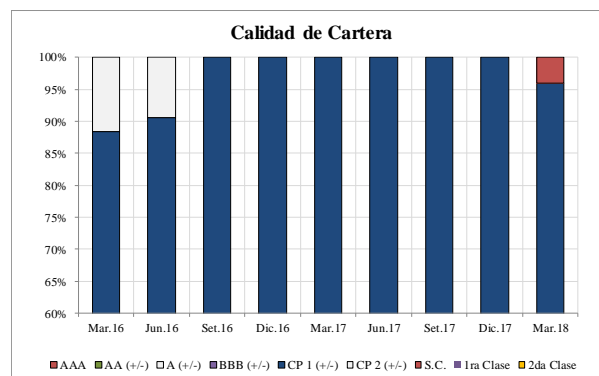
El Fondo se encuentra estructurado en su mayoría por instrumentos de la más alta calidad crediticia. Destaca durante el trimestre la disminución de activos de Categoría I debido a la decisión del Comité de Inversiones de adquirir cuotas de participación en IF Fondo de Inversión Corto Plazo LATAM II Serie A cuyo subyacente es una empresa del grupo económico, las cuales no ostentan clasificación de riesgo. Se esperaría que en el futuro la composición del portafolio se mantenga acorde con los porcentajes mínimos para sostener la clasificación.

	Jun.17	Set.17	Dic.17	Mar.18
Categoría I <sup>1</sup>	100%	100%	100%	95.99%
Sin Clasificación	-	-	-	4.01%

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

Fuente: Interfondos SAF / Elaboración: Equilibrium

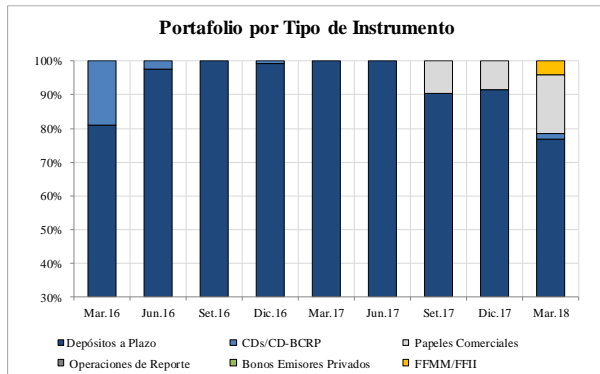
Respecto a la clasificación de riesgo de los instrumentos del portafolio, el 95.99% corresponde a instrumentos de corto plazo de la más alta calidad crediticia CP-1 (+/-); encontrándose la diferencia invertida en activos Sin Clasificación.



Fuente: Interfondos SAF / Elaboración: Equilibrium

El portafolio invierte principalmente en depósitos a plazo desde el inicio de sus operaciones, es así que a la fecha de corte de evaluación participan con el 76.89%. Aproximadamente el 31.04% de las inversiones están vinculadas a

depósitos de entidades bancarias del Perú, cuyos recursos pueden ser solicitados de forma anticipada ante una necesidad de liquidez inmediata. Durante el trimestre, destaca la mayor participación relativa en papeles comerciales de entidades bancarias y cuotas de fondos de inversión; que fue compensado por la menor tenencia de depósitos a plazo.



Fuente: Interfondos SAF / Elaboración: Equilibrium

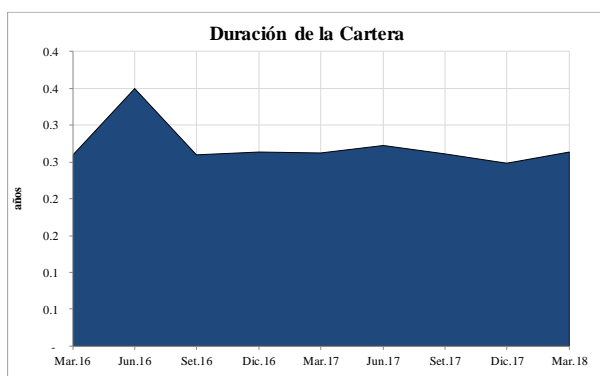
En la siguiente tabla se presenta la diversificación del portafolio teniendo en cuenta emisores e instrumentos:

	Jun.17	Set.17	Dic.17	Mar.18
Número de Emisores	12	13	12	12
Participación máxima Emisor	16.08%	16.13%	15.75%	14.64%
Número de Instrumentos	46	39	38	37
Participación máxima Instrumento	4.27%	6.65%	7.69%	6.37%

Fuente: Interfondos SAF / Elaboración: Equilibrium

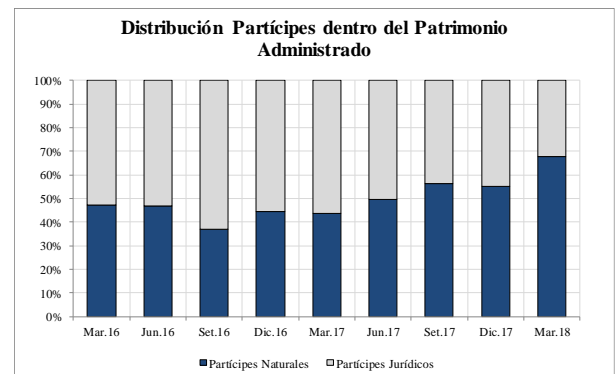
### Riesgo de Mercado

Al primer trimestre de 2018, la duración modificada promedio del portafolio se ubicó en 0.26 años, ligeramente por encima del trimestre anterior (0.25 años), debido a la adquisición de papeles comerciales de mayor vencimiento. El nivel de duración registrado expone al Fondo a una moderada a baja sensibilidad ante cambios en las principales condiciones de mercado (especialmente de tasas de interés). A continuación, se muestra la evolución de la duración en los últimos dos ejercicios:



Fuente: Interfondos SAF / Elaboración: Equilibrium

En el siguiente gráfico se presenta la distribución de los partícipes según el patrimonio administrado, destacando durante el trimestre la mayor participación relativa de inversionistas naturales, así como el crecimiento de su participación en relación al número total de inversionistas.



Fuente: Interfondos SAF / Elaboración: Equilibrium

El menor nivel de participación de inversionistas jurídicos, impulsó la favorable desconcentración de los 10 principales aportantes del fondo ubicándolo en el mínimo de los últimos trimestres evaluados. Esto último, a su vez permitió que el Índice de Cobertura mejore entre periodos a 3.39 veces. Cabe indicar que el Índice de Cobertura mejoró, incluso a pesar del retroceso en la tenencia de activos de rápida realización por los menores depósitos a plazo en el portafolio, tal como se muestra en la siguiente tabla.

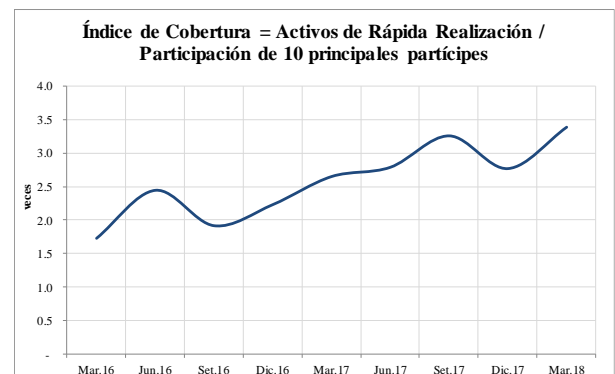
	Jun.17	Set.17	Dic.17	Mar.18
Concentración de los 10 principales partícipes en el patrimonio	35.85%	27.73%	33.07%	22.65%
% Activos de rápida realización <sup>1</sup>	100%	90.41%	91.58%	76.89%
Índice de Cobertura <sup>2</sup>	2.79	3.26	2.77	3.39

<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 de gráficamente la evolución del Índice de Cobertura en los últimos periodos evaluados:



Fuente: Interfondos SAF / Elaboración: Equilibrium

## ANEXO I

## POLÍTICA DE INVERSIONES - IF LIBRE DISPONIBILIDAD

IF LIBRE DISPONIBILIDAD	% 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	0%	100%
Inversiones en monedas distintas del valor cuota	0%	100%
<b>Según Mercado</b>		
Inversiones en mercado local o nacional	0%	100%
Inversiones en mercado extranjero	0%	100%
<b>Según Clasificación de Riesgo</b>		
<b>Locales</b>		
Largo Plazo	0%	100%
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>		
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%
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, 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.