



# ING RENTA CORTO PLAZO DÓLARES - FMIV

Lima, Perú

14 de noviembre de 2011

| Clasificación     | Categoría | Definición de Categoría   |
|-------------------|-----------|---|
| Riesgo Crediticio | A+fm.pe   | Cuotas con alta cobertura frente a pérdidas referidas a riesgo crediticio. Los activos del Fondo y su política de inversión son discretamente sensibles frente a variaciones en las condiciones económicas. |
| Riesgo de Mercado | Rm4.pe    | Portafolio de inversiones cuya sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones de mercado va de moderada a alta.   |

*“La clasificación que se otorga a los presentes valores no implica recomendación para comprar, vender o mantenerlos en cartera”*

|                       | Dic.10   | Jun.11   |
|-----------------------|----------|----------|
| Valor Cuota US\$      | 102.9830 | 104.5577 |
| Patrimonio MM de US\$ | 13.16    | 23.01    |
| Nº de Partícipes      | 203      | 239      |

**Historia de Clasificación:** Riesgo Crediticio: → AAfm.pe (25.03.09), ↓AA-fm.pe (23.11.10), ↓A+fm.pe (04.09.11).  
Riesgo de Mercado: → Rm4.pe (25.03.09).

Para la presente evaluación se han utilizado los Estados Financieros Auditados de ING Fondos SAF e ING Renta Corto Plazo dólares al 31 de diciembre de 2007, 2008, 2009 y 2010, y Estados Financieros sin auditar al 30 de junio del 2010 y 2011, así como información adicional proporcionada por la SAF.

**Fundamento:** Tras la evaluación realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium dictaminó mantener la categoría de riesgo crediticio asignada al ING Renta Corto Plazo Dólares de AA-fm.pe a A+fm.pe, así como mantener la clasificación asignada al riesgo de mercado en Rm4.pe.

La clasificación de riesgo crediticio se sustenta en los niveles de calidad de cartera, los cuales han bajado hasta ubicarse por debajo del 90% para instrumentos de categoría I. Asimismo, considera la diversificación del portafolio tanto por emisores como por instrumentos, el cumplimiento de los principales lineamientos establecidos en su Política de Inversiones, así como la calidad de la gestión de la sociedad administradora y el respaldo del grupo económico al cual pertenece.

La categoría de Riesgo de Mercado fue ratificada en Rm4.pe y refleja la concentración del patrimonio en los 10 principales partícipes, la sensibilidad del portafolio ante cambios en las tasas de interés medida por la duración promedio del portafolio, así como el nivel de activos líquidos que el Fondo mantiene al primer semestre del 2011 para afrontar un rescate significativo de cuotas.

El ING Renta Corto Plazo Dólares es un fondo mutuo con un horizonte de inversión de corto plazo, dedicado a realizar inversiones en instrumentos de renta fija, principalmente en moneda extranjera y con vencimientos menores a un año, emitidos básicamente en el mercado local.

Al primer semestre de 2011, se registró una tendencia negativa en la confianza de los inversionistas en el sector de fondos mutuos, lo cual se reflejó tanto en una disminución del patrimonio administrado por la industria, como en el número de partícipes. En tal sentido, el patrimonio total administrado por la industria se redujo en -15.9% y los partícipes en -6.6%. Esta vez el retroceso estuvo explicado por la coyuntura electoral, la incertidumbre en los mercados internacionales –que generó migración de capitales de países emergentes – así como, por la volatilidad en la plaza bursátil local, originando que los partícipes buscaran otras

alternativas de inversión. No obstante, aquellos que permanecieron en la industria de fondos se trasladaron a fondos de menor duración. En línea con dicha tendencia, el patrimonio administrado por el ING Corto Plazo Dólares a junio 2011, fue mayor en 74.85% respecto al semestre anterior, totalizando US\$23.01 millones. Asimismo, el número de partícipes pasó a 239, sustentado principalmente en la incorporación de personas jurídicas, las cuales aportan el 58.28% del patrimonio (52.04% el semestre anterior).

A junio 2011, el valor de la cuota del Fondo ascendió a US\$104.5577, habiendo generado una rentabilidad nominal anual de 2.61% y semestral de 1.53%, la cual recoge principalmente los rendimientos de los depósitos a plazo, en los cuales se encuentra principalmente invertido el Fondo.

Con referencia a la calidad crediticia de los instrumentos que componen el portafolio de inversiones del Fondo, a junio 2011, el 82.98% del portafolio del Fondo estuvo colocado en instrumentos de categoría I, 14.35% en categoría II, y 2.66% en instrumentos que no cuentan con clasificación (acciones en garantía por operaciones de reporte). Respecto al trimestre anterior, se registra una mayor posición en instrumentos con clasificación de AAA (de 6.49 a 7.69% del portafolio), así como un incremento en instrumentos de corto plazo de categoría I (los cuales pasaron de 46.40% a 59.97%), en detrimento de instrumentos con clasificaciones entre AA+/- (de 16.67 a 14.89%), e instrumentos de 1ra clase correspondiente a las acciones que sirven como respaldo a las operaciones de reporte (de 11.22 a 0.43%).

Con referencia al tipo de instrumento, el 62.00% del portafolio del Fondo estuvo colocado en depósitos a plazo, seguido de bonos corporativos (12.05%), bonos BAF (11.89%), operaciones de reporte (5.56%), certificados de depósito (5.52%) y otros menores. Respecto a las operaciones de reporte, la mayor parte se encuentra garantizada por acciones de 1ra clase.

El grado de diversificación de la cartera, medida como la evolución del número de instrumentos y de emisores que conforman el portafolio, es considerado adecuado. En tal sentido, al primer semestre de 2011, el Fondo presentó un total de 31 emisores, presentando una participación máxima de 13.71% correspondiente al Banco de Crédito.

El número de instrumentos registrado al mismo periodo fue de 62, presentando una participación máxima de 11.62%, la cual corresponde a un depósito a plazo pactado con el Banco de Crédito, seguido por un depósito con Interbank (11.11%), BBVA (10.03%), Scotiabank (9.02%), Falabella (6.56%) y TFC (6.02%).

Al primer semestre del 2011, la duración modificada promedio del portafolio del fondo ING Corto Plazo Dólares fue de 0.61 años (0.58 años el semestre anterior), la cual se sustenta en la toma de nuevas posiciones en bonos corporativos, y depósitos a plazo con vencimientos más largos, respecto al semestre anterior.

A junio 2011, el fondo ING Corto Plazo Dólares presentó altos niveles de concentración, medido con respecto a la participación de los 10 principales partícipes dentro del patrimonio (53.64%). Con referencia a la cartera con vencimiento menor a seis meses, la misma ascendió a 71.14% y disminuye respecto a la registrada el semestre anterior (80.35%). Asimismo, de considerarse la cobertura de la concentración de los 10 principales partícipes con los activos más líquidos del Fondo (bonos del Gobierno, certificados de depósito del BCR y depósitos a plazo), los mismos cubrieron en 1.48 veces dicha concentración (1.12 veces el semestre anterior).

Al primer semestre del 2011, el patrimonio de los fondos mutuos administrados por la SAF ascendió a S/.573.8 millones (4.36% del patrimonio total de la industria) a cuenta de 6,915 partícipes.

#### **Fortalezas**

1. Moderada sensibilidad del valor del portafolio ante cambios en tasas de interés (duración objetivo de 180 días).
2. Gestión de la Sociedad Administradora.
3. Respaldo del Grupo ING.

#### **Debilidades**

1. Sensibilidad del valor cuota ante cambios en las tasas de interés.
2. Alta concentración patrimonial en los principales inversionistas.

#### **Oportunidades**

1. Mayor promoción del Fondo a través de socios estratégicos.
2. Baja profundidad del sector de fondos mutuos ofrece oportunidades de crecimiento.

#### **Amenazas**

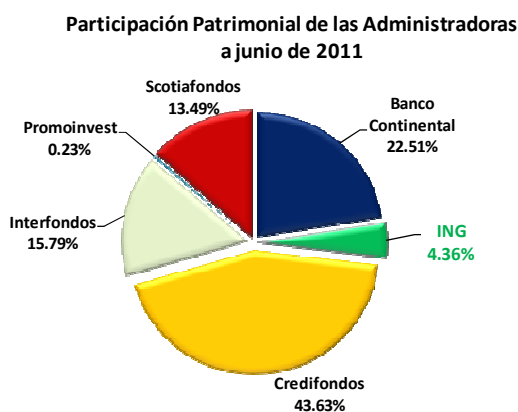
1. Poca profundidad del mercado de capitales local: oferta insuficiente y escaso mercado secundario para los instrumentos de renta fija distorsionan la formación de precios.

## SOCIEDAD ADMINISTRADORA

ING Fondos SAF S.A.C. fue constituida el 07 de diciembre de 2004 y posee al Grupo ING -a través de la empresa ING Wealth Management- como principal accionista (99.9% del capital).

El Grupo ING es un conglomerado internacional de origen holandés dedicado a las actividades de seguros, banca de inversión, banca minorista, fondos de pensiones y asesoría financiera, contando con una larga trayectoria a nivel mundial. A la fecha del presente informe, ING Group NV cuenta con una clasificación de riesgo internacional de A1 otorgada por Moody's.

Al primer semestre 2011, la participación de la SAF en el sector de fondos mutuos fue de 4.36% del patrimonio total administrado por la industria. El patrimonio administrado por la SAF ascendió a S/.573.8 millones, a cuenta de siete fondos mutuos<sup>1</sup>.



Fuente: CONASEV / Elaboración: Equilibrium

Las operaciones de la Administradora están reguladas por lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores aprobada por Decreto Legislativo N° 861, cuyo reglamento fue aprobado por Decreto Supremo N° 093-2002-EF, las normas modificatorias, el Reglamento de Fondos Mutuos de Inversiones en Valores y sus Sociedades Administradoras, aprobado por Resolución CONASEV N° 26-2000-EF/94.10 y demás normas reglamentarias emitidas por la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV).

Las principales obligaciones de la SAF son: (i) invertir los recursos del Fondo a nombre y por cuenta de éste, (ii) valorizar diariamente las inversiones y cuotas del Fondo, (iii) contar con un comité de inversiones y un custodio, (iv) llevar y mantener al día la contabilidad del Fondo, así como los libros y registros correspondientes, (v) indemnizar al Fondo por los perjuicios que la Administradora o cualquiera de sus dependientes o personas que le presten servicios causaren como consecuencia de infracciones a cualquiera de las disposiciones contenidas en la Ley, el Reglamento de Fondos Mutuos y el Reglamento de Parti-

<sup>1</sup> ING Renta Fund, ING Renta Dólares, ING Renta Acciones, ING Renta Balanceado, ING Renta Corto Plazo Dólares e ING Renta Corto Plazo Soles.

cipación, (vi) informar a los partícipes sobre el estado de su inversión, (vii) cumplir y hacer cumplir las normas internas de conducta, (viii) observar que las medidas de seguridad del medio electrónico se encuentren operativas y vigentes, garantizado la confidencialidad en su uso al partícipes, (vii) realizar la conciliación diaria de las operaciones instruidas por los partícipes a través de los medios electrónicos, (viii) acreditar, mediante medios que resulten idóneos el correcto registro de las órdenes de los partícipes impartidas a través de los medios electrónicos, (ix) otras establecidas en la Ley y el Reglamento de Participación.

El custodio del ING Renta Fund es Scotiabank Perú, el cual se encuentra inscrito en la sección de custodios del Registro Público del Mercado de Valores. Como tal, es responsabilidad de Scotiabank Perú la custodia de los instrumentos financieros y efectivo que integran el activo del Fondo. Asimismo, se encarga de la recaudación y pago de rescates de cuotas de participación, del registro y liquidación de operaciones, de las conciliaciones correspondientes y del adecuado registro de la titularidad de las inversiones. En caso se realicen inversiones en el exterior, el Scotiabank Perú contratará los servicios de custodia correspondientes según las condiciones estipuladas en el reglamento.

A la fecha del presente informe, la gerencia de la SAF está integrada por las siguientes personas:

|                               |                         |
|-------------------------------|-------------------------|
| <b>Gerencia General</b>       | Rafael Buckley Privette |
| <b>Gerente de Inversiones</b> | Miguel Pancorvo Pasara  |

Al mismo periodo, el Comité de Inversiones lo conforman las siguientes personas:

|                              |                         |
|------------------------------|-------------------------|
| <b>Comité de Inversiones</b> | Rafael Buckley Privette |
|                              | Miguel Pancorvo Pasara  |
|                              | Pamela Vega Arce        |
|                              | Gabriel Chirre Rivas    |

Al primer semestre del 2011, la Sociedad Administradora mostró una pérdida neta que se explica por la inversión realizada en la implementación de una plataforma que soporta una nueva estrategia regional de asesoría, la cual fue implementada en paralelo en otros países como Chile, Colombia y México. La Plataforma incluyó la contratación de nuevos asesores, así como la adquisición de software y hardware, incrementando de esta manera el costo de ventas y gastos administrativos.

## POLÍTICA DE INVERSIÓN

### Perfil del Fondo

ING Renta Corto Plazo Dólares es un fondo mutuo con un horizonte de corto plazo, dedicado a realizar inversiones de renta fija, básicamente en dólares estadounidenses, principalmente en el mercado local. De esta manera, la posición en valores emitidos en mercados extranjeros no podrá exceder el 50% de la cartera.

## Límites de inversión

La Administradora señala que desde el 11 de julio del 2011 se modificaron límites de inversión puntuales como parte del proceso de adecuación (instrumentos derivados, instrumentos según moneda, instrumentos por clasificación de riesgo y se unificaron los segmentos de duración de los instrumentos de renta fija), así como para homogeneizar los límites entre sus fondos (operaciones de reporte).

Las inversiones en renta fija están orientadas principalmente a instrumentos con duración menor a un año, siendo el objetivo mantener un portafolio con una duración de 180 días. Asimismo, el Fondo procurará mantener un portafolio conformado por instrumentos con una elevada calidad crediticia, tanto de corto como de largo plazo (principalmente categoría I). Adicionalmente, el Fondo podrá invertir en instrumentos emitidos por entidades financieras que cuenten con una clasificación de riesgo entre A y B+ inclusive.

Es importante mencionar que el Fondo podrá invertir hasta 20% en instrumentos de corto plazo calificados entre CP-2 hasta CP-3 y en instrumentos del largo plazo calificados entre A+ hasta BBB-, así como en instrumentos emitidos por entidades financieras que cuenten con una clasificación entre B y B- inclusive. Por otro lado, el límite para operaciones de reporte se extiende a 40%.

La posición en instrumentos sin clasificación de riesgo en el mercado extranjero está limitada a un máximo de 50%, mientras que las inversiones en el mercado local deben representar mínimo el 50% y máximo el 100% de la cartera. La posición en instrumentos emitidos por el Gobierno Central y el BCR podrá representar hasta el 100% del portafolio del Fondo. Respecto a las inversiones en el extranjero, la Política de Inversiones establece que el Fondo podrá invertir hasta 50% en instrumentos de largo plazo con clasificación mayor a BBB- y en corto plazo desde CP-2 hasta CP-3.

La política de inversiones del Fondo vigente desde el 11 de julio del 2011 contempla los siguientes límites:

| ING CORTO PLAZO DOLARES<br>POLÍTICA DE INVERSIONES   | Desde el 11.07.2011             |                                 |
|--|---------------------------------|---------------------------------|
|  | % Mínimo<br>sobre la<br>cartera | % Máximo<br>sobre la<br>cartera |
| <b>Según Tipo de Instrumento</b>   |                                 |                                 |
| <b>Instrumentos representativos de deudas o pasivos</b>  | 100%                            | 100%                            |
| Instrumentos emitidos o garantizados por el Gobierno Central o local, Banco Central y Organismos Multilaterales de carácter financiero | 0%                              | 100%                            |
| Depósitos en el Sistema Financiero   | 0%                              | 70%                             |
| Instrumentos emitidos por empresas del Sistema   | 0%                              | 70%                             |
| Instrumentos de emisores Corporativos  | 0%                              | 70%                             |
| Operaciones de Reporte   | 0%                              | 40%                             |
| Cuotas de fondos mutuos de instrumentos de deuda   | 0%                              | 20%                             |
| Otros autorizados por Conasev  | 0%                              | 20%                             |
| <b>Según Moneda (posición neta)</b>  |                                 |                                 |
| Inversiones en moneda del valor cuota  | 75%                             | 100%                            |
| Inversiones en otras monedas   | 0%                              | 25%                             |
| <b>Según Mercado</b>   |                                 |                                 |
| Inversiones en el mercado local o nacional   | 50%                             | 100%                            |
| Inversiones en el mercado extranjero   | 0%                              | 50%                             |
| <b>Según Clasificación de Riesgo</b>   |                                 |                                 |
| <b>Mercado Local</b>   |                                 |                                 |
| <b>Instrumentos de Corto Plazo</b>   |                                 |                                 |
| CP-1   | 0%                              | 100%                            |
| Desde CP-2 hasta CP-3  | 0%                              | 20%                             |
| <b>Instrumentos de Largo Plazo</b>   |                                 |                                 |
| Desde AAA hasta A-   | 0%                              | 100%                            |
| Desde BBB+ hasta BBB-  | 0%                              | 20%                             |
| <b>Entidades Financieras</b>   |                                 |                                 |
| Desde A hasta B+   | 0%                              | 100%                            |
| Desde B hasta B-   | 0%                              | 20%                             |
| <b>Mercado Internacional</b>   |                                 |                                 |
| Corto Plazo: No menor a CP-2   | 0%                              | 50%                             |
| Largo Plazo: no menor a BBB-   | 0%                              | 50%                             |
| <b>Estado Peruano (Gobierno Central y BCRP)</b>  |                                 |                                 |
| Inversiones No Sujetas a Clasificación   | 0%                              | 100%                            |
|  | 0%                              | 20%                             |
| <b>Instrumentos Derivados</b>  |                                 |                                 |
| Forwards a la moneda del valor cuota   | 0%                              | 100%                            |
| Forwards a otras monedas   | 0%                              | 25%                             |
| Swaps  | 0%                              | 100%                            |

Adicionalmente, se elimina explícitamente la facultad del Comité de Inversiones de optar por salirse de manera extraordinaria de los rangos de duración establecidos para los instrumentos de renta fija (duración objetivo del portafolio). Asimismo, se modificaron los rangos de duración objetivo con la finalidad de alinear entre los fondos de mediano plazo y de corto plazo, sin que el cambio represente una alteración al mandato de inversión del fondo. De igual manera, se modificó la hora de corte de 12m a 5p.m. como consecuencia el método de asignación de valores cuota

Por otro lado, se reescribió el objetivo de inversión a fin de hacer precisiones solicitadas como parte del proceso de adecuación, especificándose las duraciones de los fondos y las comisiones unificadas que se aplican sobre la base de un año de 360 días

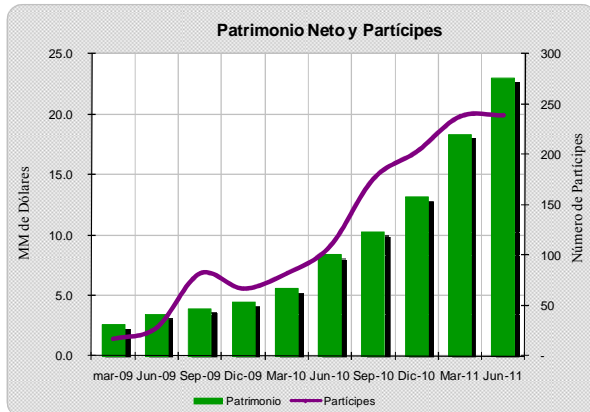
Finalmente, se modificó el indicador de referencia del rendimiento (benchmark) a pedido de Conasev y como parte del proceso de adecuación de manera que los benchmarks calcen con la duración promedio de los instrumentos de renta fija de los fondos.

## Indicador de comparación del rendimiento

El Fondo ha determinado que el *benchmark* para evaluar su rendimiento será la tasa efectiva LIMABOR en moneda extranjera a 180 días, la cual es publicada diariamente por ASBANC. Esta tasa se calcula como resultado de la ponderación de tasas y montos operados en el mercado interbancario a dicho plazo, expresado en términos efectivos.

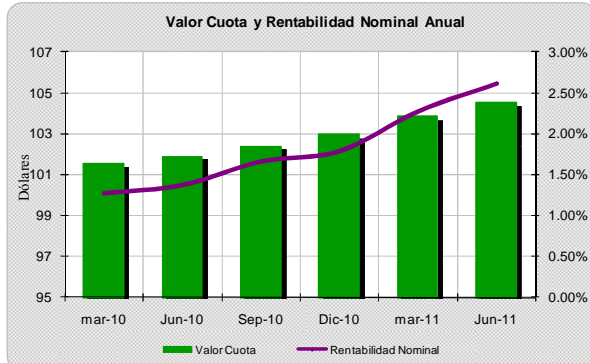
## EVOLUCIÓN DEL FONDO

A junio 2011, el patrimonio administrado por el ING Corto Plazo Dólares fue mayor en 74.85% respecto al semestre anterior, totalizando US\$23.01 millones. Asimismo, el número de partícipes pasó a 239, sustentado principalmente en la incorporación de personas jurídicas, las cuales aportan el 58.28% del patrimonio (52.04% el semestre anterior).



Fuente: CONASEV / ING Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

A junio de 2011, el valor de la cuota del Fondo ascendió a US\$104.5577, habiendo generado una rentabilidad nominal anual de 2.61% y semestral de 1.53%; la cual recoge principalmente los rendimientos de los depósitos a plazo, en los cuales está invertido el Fondo principalmente.



Fuente: SBS – Tipo de Cambio Contable / Elaboración: Equilibrium

## ANÁLISIS DE LA CARTERA

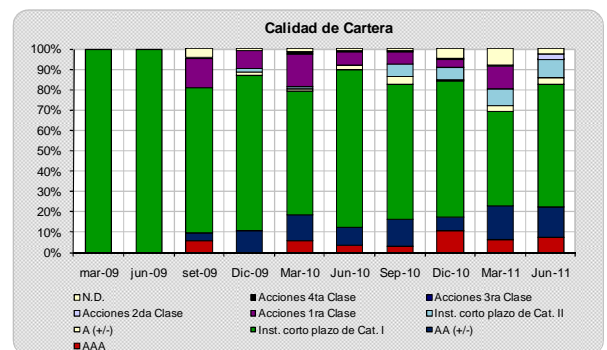
### Riesgo Crediticio

Al primer semestre del 2011, el 82.98% del portafolio del Fondo estuvo colocado en instrumentos de categoría I, 14.35% en categoría II, y 2.66% en instrumentos que no cuentan con clasificación (acciones en garantía por operaciones de reporte). Respecto al trimestre anterior, se registra una mayor posición en instrumentos con clasificación de AAA (de 6.49 a 7.69% del portafolio), así como un incremento en instrumentos de corto plazo de categoría I (los cuales pasaron de 46.40% a 59.97%), en detrimento de instrumentos con clasificaciones entre AA+/- (de 16.67 a 14.89%), e instrumentos de 1ra clase correspondiente a

las acciones que sirven como respaldo a las operaciones de reporte (de 11.22 a 0.43%),

Si bien el reglamento vigente desde el 11 de julio del 2011 permite máximo 40% en operaciones de reporte; el fondo redujo la participación de 19.55% que tenía al primer trimestre del 2011 pasando a representar el 5.56% del portafolio a junio 2011. Cabe recordar que el Reglamento vigente a dicho periodo establecía un límite máximo de 20%.

Por otro lado, el portafolio del fondo presenta desde el tercer trimestre del 2010 una participación inferior al 90% para instrumentos de categoría I, siendo este un factor de vital importancia a evaluar en la calificación de riesgo de crédito del fondo; por ello, la Clasificadora ha adoptado una decisión que refleje el nivel de riesgo actual del fondo.

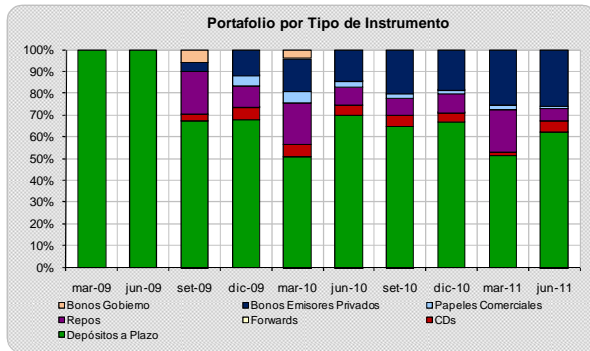


Fuente: ING Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

El grado de diversificación de la cartera, medida como la evolución del número de instrumentos y de emisores que conforman el portafolio, es considerado adecuado. En tal sentido, al primer semestre de 2011, el Fondo presentó un total de 31 emisores, presentando una participación máxima de 13.71% correspondiente al Banco de Crédito.

El número de instrumentos registrado al mismo periodo fue de 62, presentando una participación máxima de 11.62%, la cual corresponde a un depósito a plazo pactado con el Banco de Crédito, seguido por un depósito con Interbank (11.11%), BBVA (10.03%), Scotiabank (9.02%), Falabella (6.56%) y TFC (6.02%).

Con referencia al tipo de instrumento, el 62.00% del portafolio del Fondo estuvo colocado en depósitos a plazo, seguido de bonos corporativos (12.05%), bonos BAF (11.89%), operaciones de reporte (5.56%), certificados de depósito (5.52%) y otros menores. Respecto a las operaciones de reporte, la mayor parte se encuentra garantizada por acciones de 1ra clase.

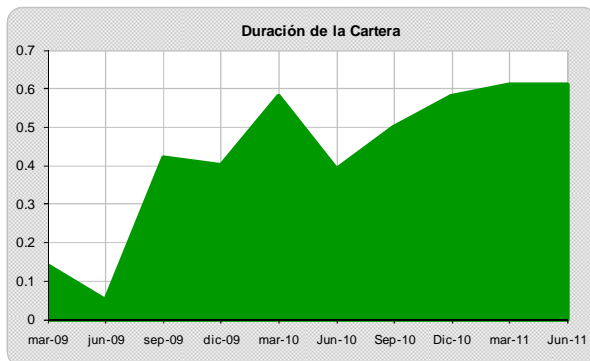


Fuente: ING Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

### Riesgo de Mercado

Al primer semestre del 2011, la duración modificada promedio del portafolio del ING Corto Plazo Dólares se mantuvo respecto al trimestre anterior en 0.61 años (0.58 años el semestre anterior), la cual se sustenta en la toma de nuevas posiciones en bonos corporativos y depósitos a plazo con vencimientos más largos respecto al semestre anterior.

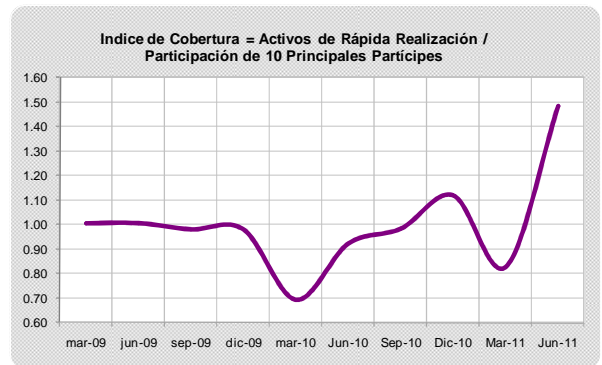
Según lo establecido en el Reglamento de Participación del Fondo, la duración promedio del portafolio podrá fluctuar en un rango entre 90 hasta 360 días, siendo la duración objetivo promedio de 180 días.



Fuente: ING Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

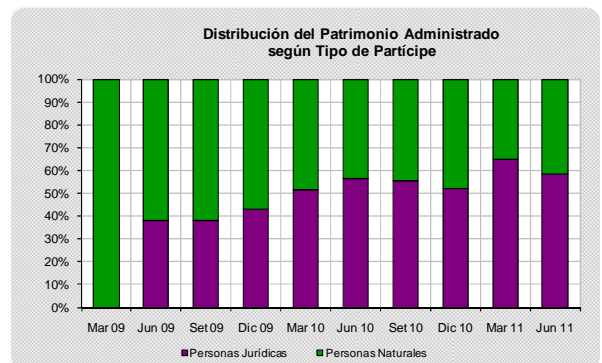
A junio 2011, el ING Corto Plazo Dólares presentó altos niveles de concentración, medido con respecto a la participación de los 10 principales partícipes dentro del patrimonio (53.64%). Este nivel se ha reducido respecto a periodos anteriores, como consecuencia de la elevada participación que las personas jurídicas mantienen dentro del patrimonio.

Con referencia a la cartera con vencimiento menor a seis meses, ascendió a 71.14%, disminuyendo respecto a la registrada el semestre anterior (80.35%). Asimismo, de considerarse la cobertura de la concentración de los 10 principales partícipes con los activos más líquidos del Fondo (bonos del Gobierno, certificados de depósito del BCR y depósitos a plazo), los mismos cubrieron en 1.48 veces dicha concentración (1.12 veces el semestre anterior).



Fuente: ING Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

Al cierre de junio 2011, la participación de las personas jurídicas dentro del patrimonio del Fondo se incrementó respecto al trimestre anterior al pasar de 52.04% a diciembre de 2010 a 58.28% a la fecha de análisis. Las personas jurídicas representan el 15.48% del número total de partícipes (32 partícipes a junio 2011).



Fuente: ING Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

Finalmente, a la fecha del presente informe, ING Fondos SAF ha venido cumpliendo con los lineamientos establecidos en el Reglamento de Participación del ING Renta Corto Plazo Dólares, así como con la regulación vigente y aspectos operativos del Fondo. Dada la trayectoria y capacidad de sus principales funcionarios, se mantienen los estándares de calidad en la administración.

### CLASIFICACIÓN DE RIESGO

La clasificación de Riesgo Crediticio otorgada al ING Corto Plazo Dólares pasó a A+fm.pe; se sustenta en los niveles de calidad de cartera los cuales han bajado hasta ubicarse por debajo del 90% para instrumentos de categoría I. Asimismo, considera la diversificación del portafolio tanto por emisores como por instrumentos.

La categoría de Riesgo de Mercado fue ratificada en Rm4.pe y refleja la concentración del patrimonio en los 10 principales partícipes, la sensibilidad del portafolio ante cambios en las tasas de interés medida por la duración promedio del portafolio, así como el nivel de activos líquidos que el Fondo mantiene al primer semestre del 2011.

**ING Renta Corto Plazo Dólares - FMIV**
**Balance General**

En miles de S/.

| ACTIVO                                     | Dic-08    |             | Dic-09        |             | Jun-10        |             | Dic-10        |             | Jun-11        |             |
|--|-----------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|
| Caja Bancos                                | 2         | 3%          | 7             | 0%          | 24            | 0%          | 56            | 0%          | 140           | 0%          |
| <b>Inversiones</b>                         | <b>74</b> | <b>97%</b>  | <b>12,854</b> | <b>100%</b> | <b>23,767</b> | <b>100%</b> | <b>36,972</b> | <b>100%</b> | <b>63,138</b> | <b>100%</b> |
| Depósitos a plazo                          | 74        | 97%         | 8,703         | 68%         | 16,570        | 70%         | 19,968        | 54%         | 39,115        | 62%         |
| Certificados de depósito                   | -         | 0%          | 723           | 6%          | 1,130         | 5%          | 1,078         | 3%          | 3,696         | 6%          |
| Instrumentos de renta fija                 | -         | 0%          | 1,519         | 12%         | 3,479         | 15%         | 9,898         | 27%         | 16,215        | 26%         |
| Operaciones de reporte                     | -         | 0%          | 1,269         | 10%         | 1,955         | 8%          | 5,332         | 14%         | 3,493         | 6%          |
| Papeles comerciales                        | -         | 0%          | 617           | 5%          | 653           | 3%          | 609           | 2%          | 391           | 1%          |
| Fluctuación de Valores                     | -         | 0%          | (67)          | -1%         | (48)          | 0%          | (30)          | 0%          | 26            | 0%          |
| Intereses y rendimientos                   | -         | 0%          | 90            | 1%          | 27            | 0%          | 117           | 0%          | 203           | 0%          |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                        | <b>76</b> | <b>100%</b> | <b>12,861</b> | <b>100%</b> | <b>23,790</b> | <b>100%</b> | <b>37,027</b> | <b>100%</b> | <b>63,279</b> | <b>100%</b> |
| PASIVO                                     | Dic-08    |             | Dic-09        |             | Jun-10        |             | Dic-10        |             | Jun-11        |             |
| Remuneración por pagar a la Administradora | -         | 0%          | 6             | 0%          | 11            | 0%          | 17            | 0%          | 28            | 0%          |
| Cuentas por pagar                          | -         | 0%          | -             | 0%          | 149           | 1%          | 40            | 0%          | 10            | 0%          |
| Otras cuentas por pagar                    | 2         | 2%          | 2             | 0%          | 2             | 0%          | 3             | 0%          | 3             | 0%          |
| <b>Pasivo corriente</b>                    | <b>2</b>  | <b>2%</b>   | <b>9</b>      | <b>0%</b>   | <b>162</b>    | <b>1%</b>   | <b>61</b>     | <b>0%</b>   | <b>40</b>     | <b>0%</b>   |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                        | <b>2</b>  | <b>2%</b>   | <b>9</b>      | <b>0%</b>   | <b>162</b>    | <b>1%</b>   | <b>61</b>     | <b>0%</b>   | <b>40</b>     | <b>0%</b>   |
| PATRIMONIO NETO                            | Dic-08    |             | Dic-09        |             | Jun-10        |             | Dic-10        |             | Jun-11        |             |
| Capital variable                           | 75        | 98%         | 12,703        | 99%         | 23,188        | 97%         | 35,896        | 97%         | 60,482        | 96%         |
| Capital adicional                          | -         | 0%          | 31            | 0%          | 218           | 1%          | 544           | 1%          | 1,569         | 2%          |
| Resultados no realizados                   | -         | 0%          | (67)          | -1%         | (48)          | 0%          | (30)          | 0%          | 26            | 0%          |
| Resultados acumulados                      | -         | 0%          | (0)           | 0%          | 186           | 1%          | 186           | 1%          | 557           | 1%          |
| Utilidad neta del periodo                  | 0         | 0%          | 186           | 1%          | 84            | 0%          | 371           | 1%          | 605           | 1%          |
| <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>           | <b>76</b> | <b>100%</b> | <b>12,861</b> | <b>100%</b> | <b>23,790</b> | <b>100%</b> | <b>37,027</b> | <b>100%</b> | <b>63,279</b> | <b>100%</b> |

**ING Renta Corto Plazo Dólares - FMIV**
**Estado de Ganancias y Pérdidas**

En miles de S/.

|   | Dic-08   |             | Dic-09       |             | Jun-10       |             | Dic-10       |             | Jun-11        |             |
|---|----------|-------------|--------------|-------------|--------------|-------------|--------------|-------------|---------------|-------------|
| <b>INGRESOS OPERACIONALES</b>                 | <b>0</b> | <b>100%</b> | <b>3,953</b> | <b>100%</b> | <b>3,737</b> | <b>100%</b> | <b>8,604</b> | <b>100%</b> | <b>15,907</b> | <b>100%</b> |
| Venta de valores                              | -        | 0%          | 1,509        | 38%         | 1,605        | 43%         | 2,613        | 30%         | 1,547         | 10%         |
| Ganancia por diferencia de cambio             | -        | 0%          | 1,665        | 42%         | 1,999        | 54%         | 5,011        | 58%         | 13,513        | 85%         |
| Intereses percibidos                          | -        | 0%          | 779          | 20%         | 128          | 3%          | 531          | 6%          | 764           | 5%          |
| Otros   | 0        | 100%        | 0            | 0%          | 5            | 0%          | 449          | 5%          | 83            | 1%          |
| <b>CARGAS OPERACIONALES</b>                   | <b>-</b> | <b>0%</b>   | <b>3,767</b> | <b>95%</b>  | <b>3,653</b> | <b>98%</b>  | <b>8,232</b> | <b>96%</b>  | <b>15,303</b> | <b>96%</b>  |
| Costo de venta de valores                     | -        | 0%          | 2,059        | 52%         | 1,629        | 44%         | 2,613        | 30%         | 1,544         | 10%         |
| Remuneración a la Sociedad Administradora     | -        | 0%          | 21           | 1%          | 41           | 1%          | 116          | 1%          | 117           | 1%          |
| Pérdida en cambio                             | -        | 0%          | -            | 0%          | 1,538        | 41%         | 4,563        | 53%         | 13,530        | 85%         |
| Otras pérdidas                                | -        | 0%          | 1,682        | 43%         | 438          | 12%         | 923          | 11%         | 92            | 1%          |
| Tributos                                      | -        | 0%          | 3            | 0%          | 7            | 0%          | 18           | 0%          | 20            | 0%          |
| Ingresos / Gastos Diversos                    | 0        | 93%         | 3            | 0%          | 0            | 0%          | 0            | 0%          | 0             | 0%          |
| <b>Utilidad antes del Impuesto a la Renta</b> | <b>0</b> | <b>287%</b> | <b>186</b>   | <b>5%</b>   | <b>84</b>    | <b>2%</b>   | <b>371</b>   | <b>4%</b>   | <b>605</b>    | <b>4%</b>   |
| Impuesto a la Renta                           | -        | -           | -            | -           | -            | -           | -            | -           | -             | -           |
| <b>Utilidad Neta del Ejercicio</b>            | <b>0</b> | <b>287%</b> | <b>186</b>   | <b>5%</b>   | <b>84</b>    | <b>2%</b>   | <b>371</b>   | <b>4%</b>   | <b>605</b>    | <b>4%</b>   |

**ING FONDOS SAFM S.A.C.**
**Balance General**

En miles de S/.

| ACTIVO   | Dic-07       |             | Dic-08        |             | Dic-09        |             | Jun-10       |             | Dic-10       |             | Jun-11        |             |
|--|--------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|--------------|-------------|--------------|-------------|---------------|-------------|
| Caja y Bancos  | 1,035        | 12%         | 1,972         | 18%         | 582           | 5%          | 868          | 11%         | 311          | 4%          | 802           | 8%          |
| Valores Negociables  | -            |             | -             |             | -             |             | -            |             | -            |             | -             |             |
| Cuentas por Cobrar   | 1,634        | 18%         | 949           | 8%          | 949           | 8%          | 895          | 11%         | 1,550        | 21%         | 1,204         | 11%         |
| Otros Activos  | -            |             | -             |             | 91            |             | 496          |             | 17           |             | 578           |             |
| Cargas Diferidas   | 52           | 1%          | 288           | 3%          | 65            | 1%          | 42           | 1%          | 564          | 8%          | 631           | 6%          |
| Inversiones  | 5,415        | 61%         | 6,756         | 60%         | 8,668         | 76%         | 4,306        | 55%         | 2,842        | 39%         | 5,577         | 53%         |
| <b>Total Activo Corriente</b>                                    | <b>8,136</b> | <b>92%</b>  | <b>9,965</b>  | <b>89%</b>  | <b>10,355</b> | <b>91%</b>  | <b>6,607</b> | <b>85%</b>  | <b>5,284</b> | <b>73%</b>  | <b>8,792</b>  | <b>83%</b>  |
| Impuesto a la Renta y Participación de los Trabajadores Diferida | 223          | 3%          | 158           | 1%          | 106           | 1%          | 305          | 4%          | 735          | 10%         | 823           | 8%          |
| Mobiliario y Equipo, Neto  | 439          | 5%          | 1,019         | 9%          | 913           | 8%          | 866          | 11%         | 1,115        | 15%         | 974           | 9%          |
| Otros Activos  | 43           | 0%          | 37            | 0%          | 15            | 0%          | 11           | 0%          | 130          | 2%          | 6             | 0%          |
| <b>Total Activo No Corriente</b>                                 | <b>705</b>   | <b>8%</b>   | <b>1,214</b>  | <b>11%</b>  | <b>1,034</b>  | <b>9%</b>   | <b>1,182</b> | <b>15%</b>  | <b>1,980</b> | <b>27%</b>  | <b>1,803</b>  | <b>17%</b>  |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>  | <b>8,841</b> | <b>100%</b> | <b>11,179</b> | <b>100%</b> | <b>11,389</b> | <b>100%</b> | <b>7,789</b> | <b>100%</b> | <b>7,264</b> | <b>100%</b> | <b>10,595</b> | <b>100%</b> |
| <b>PASIVO</b>  |              |             |               |             |               |             |              |             |              |             |               |             |
| Sobregiros bancarios   | -            | 0%          | -             | 0%          | -             | 0%          | -            | 0%          | -            | 0%          | -             | 0%          |
| Remuneraciones   | -            | 0%          | -             | 0%          | -             | 0%          | -            | 0%          | -            | 0%          | -             | 0%          |
| Tributos por pagar   | 984          | 11%         | 1,503         | 13%         | 304           | 3%          | 1,014        | 13%         | 1,627        | 22%         | 1,910         | 18%         |
| Cuentas por pagar  | -            | 0%          | 505           | 5%          | 116           | 1%          | 68           | 1%          | 13           | 0%          | 42            | 0%          |
| Otras cuentas por pagar  | 1,368        | 15%         | 285           | 3%          | 53            | 0%          | 91           | 1%          | -            | 0%          | -             | 0%          |
| Provisiones  | -            | 0%          | 100           | 1%          | 376           | 3%          | 211          | 3%          | -            | 0%          | 877           | 8%          |
| <b>Total Pasivo Corriente</b>                                    | <b>2,352</b> | <b>27%</b>  | <b>2,393</b>  | <b>21%</b>  | <b>849</b>    | <b>7%</b>   | <b>1,384</b> | <b>18%</b>  | <b>1,640</b> | <b>23%</b>  | <b>2,829</b>  | <b>27%</b>  |
| Prov. de beneficios sociales                                     | -            | 0%          | -             | 0%          | -             | 0%          | -            | 0%          | 70           | 1%          | -             | 0%          |
| <b>TOTAL PASIVO</b>  | <b>2,352</b> | <b>27%</b>  | <b>2,393</b>  | <b>21%</b>  | <b>849</b>    | <b>7%</b>   | <b>1,384</b> | <b>18%</b>  | <b>1,710</b> | <b>24%</b>  | <b>2,829</b>  | <b>27%</b>  |
| <b>PATRIMONIO NETO</b>   | <b>6,489</b> | <b>73%</b>  | <b>8,786</b>  | <b>79%</b>  | <b>10,540</b> | <b>93%</b>  | <b>6,405</b> | <b>82%</b>  | <b>5,554</b> | <b>76%</b>  | <b>7,766</b>  | <b>73%</b>  |
| Capital variable   | 6,601        | 75%         | 6,601         | 59%         | 6,601         | 58%         | 6,601        | 85%         | 6,601        | 91%         | 9,801         | 93%         |
| Reserva legal  | -            | 0%          | -             | 0%          | 219           | 2%          | 394          | 5%          | 394          | 5%          | 394           | 4%          |
| Resultados Acumulados  | (3,538)      | -40%        | (112)         | -1%         | 1,966         | 17%         | (590)        | -8%         | 44           | 1%          | (1,516)       | -14%        |
| Utilid. Neta del Periodo   | 3,426        | 39%         | 2,297         | 21%         | 1,754         | 15%         | -            | 0%          | (1,485)      | -20%        | (913)         | -9%         |
| <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>                                 | <b>8,841</b> | <b>100%</b> | <b>11,179</b> | <b>100%</b> | <b>11,389</b> | <b>100%</b> | <b>7,789</b> | <b>100%</b> | <b>7,264</b> | <b>100%</b> | <b>10,595</b> | <b>100%</b> |

**ING FONDOS SAFM S.A.C.**
**Estado de Ganancias y Pérdidas**

En miles de S/.

|  | Dic-07        |             | Dic-08        |             | Dic-09       |             | Jun-10       |             | Dic-10         |             | Jun-11         |             |
|--|---------------|-------------|---------------|-------------|--------------|-------------|--------------|-------------|----------------|-------------|----------------|-------------|
| <b>INGRESOS</b>                              |               |             |               |             |              |             |              |             |                |             |                |             |
| Comis. por Suscrip. y Resc. de Cuotas        | -             | 0%          | -             | 0%          | -            | 0%          | -            | 0%          | -              | 0%          | -              | 0%          |
| Dividendos Recibidos                         | -             | 0%          | -             | 0%          | -            | 0%          | -            | 0%          | -              | 0%          | -              | 0%          |
| Remuneración de los Fondos                   | 14,515        | 100%        | 11,535        | 97%         | 7,943        | 100%        | 4,729        | 100%        | 10,506         | 100%        | 6,383          | 100%        |
| Ingreso por Valores de Renta Fija y Variable | -             | 0%          | -             | 0%          | -            | 0%          | -            | 0%          | -              | 0%          | -              | 0%          |
| Recupero de la Prov. de Fluct.de Valores     | -             | 0%          | -             | 0%          | -            | 0%          | -            | 0%          | -              | 0%          | -              | 0%          |
| Otros  | -             | 0%          | 365           | 3%          | -            | 0%          | -            | 0%          | -              | 0%          | -              | 0%          |
| <b>UTILIDAD OPERATIVA</b>                    | <b>14,515</b> | <b>100%</b> | <b>11,900</b> | <b>100%</b> | <b>7,943</b> | <b>100%</b> | <b>4,729</b> | <b>100%</b> | <b>10,506</b>  | <b>100%</b> | <b>6,383</b>   | <b>100%</b> |
| Gastos Adm. y generales                      | 9,992         | 69%         | 8,191         | 69%         | 6,384        | 80%         | 5,631        | 119%        | 12,766         | 122%        | 7,559          | 118%        |
| Financieros, neto                            | (455)         | -3%         | 73            | 1%          | 765          | 10%         | 29           | 1%          | 17             | 0%          | (2)            | 0%          |
| Provisiones                                  | -             | 0%          | -             | 0%          | -            | 0%          | -            | 0%          | -              | 0%          | -              | 0%          |
| Pérdida en venta de valores                  | -             | 0%          | -             | 0%          | -            | 0%          | -            | 0%          | -              | 0%          | -              | 0%          |
| Varios, neto                                 | 716           | 5%          | (120)         | -1%         | 127          | 2%          | 86           | 2%          | 128            | 1%          | 100            | 2%          |
| REI  | -             | 0%          | -             | 0%          | -            | 0%          | -            | 0%          | -              | 0%          | -              | 0%          |
| <b>Utilidad antes del Impto. a la Renta</b>  | <b>4,784</b>  | <b>33%</b>  | <b>3,662</b>  | <b>31%</b>  | <b>2,451</b> | <b>31%</b>  | <b>(787)</b> | <b>-17%</b> | <b>(2,115)</b> | <b>-20%</b> | <b>(1,078)</b> | <b>-17%</b> |
| Participaciones                              | (203)         | -1%         | (204)         | -2%         | (104)        | -1%         | 30           | 1%          | 95             | 1%          | -              | 0%          |
| Impto. a la Renta                            | (1,155)       | -8%         | (1,161)       | -10%        | (593)        | -7%         | 170          | 4%          | 535            | 5%          | 165            | 3%          |
| <b>UTILIDAD NETA</b>                         | <b>3,426</b>  | <b>24%</b>  | <b>2,297</b>  | <b>19%</b>  | <b>1,754</b> | <b>22%</b>  | <b>(587)</b> | <b>-12%</b> | <b>(1,485)</b> | <b>-14%</b> | <b>(913)</b>   | <b>-14%</b> |