



# SURA CORTO PLAZO DÓLARES - FMIV

Lima, Perú

29 de abril de 2014

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. 2012	Dic. 2013
Valor Cuota US\$	108.8495	109.8446
Patrimonio MM US\$	28.02	23.34
Nº de Partícipes	201	192

**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 Fondos Sura Sociedad Administradora de Fondos (la SAF) y del Fondo Mutuo Sura Corto Plazo Dólares (el Fondo) al 31 de diciembre de 2010, 2011, 2012 y 2013. Adicionalmente, se utilizó información adicional proporcionada por la SAF.

**Fundamento:** Luego de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium dictaminó mantener en A+fm.pe la categoría de Riesgo Crediticio y en Rm4.pe la categoría de Riesgo de Mercado de Sura Corto Plazo Dólares – FMIV (en adelante el Fondo).

La clasificación de Riesgo Crediticio se sustenta en el nivel de instrumentos de Categoría I que mantiene el Fondo a la fecha de análisis. Asimismo, considera la diversificación del portafolio tanto por emisor como por instrumento, el cumplimiento de los 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, la cual refleja la sensibilidad del portafolio ante cambios en las tasas de interés de mercado medida a través de la duración promedio del portafolio. Asimismo, considera la concentración de los principales partícipes en el patrimonio y la cobertura que le brindan a estos los activos considerados de rápida realización, ante una coyuntura de rescates significativos de cuotas.

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

El 2013 fue un año de volatilidad en los mercados financieros generado por la incertidumbre sobre la continuidad del principal programa de estímulo monetario de parte de la FED, propiciando un incremento en la estructura de tasas a nivel mundial y un fortalecimiento del Dólar Americano respecto a las monedas de economías emergentes. Cabe mencionar que a pesar de la depreciación del Nuevo Sol registrada en el 2013, se observa una preferencia por los fondos mutuos en moneda local, los cuales representan el 59.60% del total del patrimonio administrado, mientras que en el 2012 dicha participación se situó en 52.19%.

Al cierre del ejercicio 2013, el patrimonio administrado por Sura Corto Plazo Dólares ascendió a US\$23.34 millones, cifra 16.70% menor a la registrada en el 2012 y similar a lo observado en el sector. En línea con lo anterior, al cierre del 2013 el número de partícipes disminuyó respecto al 2012 al pasar de 201 a 192.

Respecto a la rentabilidad del Fondo, al 31 de diciembre de 2013 el valor cuota ascendió a US\$109.8446, habiendo generado una rentabilidad nominal en los últimos 12 meses de 0.91% (2.62% en el mismo periodo del ejercicio anterior).

Con referencia a la calidad crediticia de los instrumentos que componen el portafolio de inversiones del Fondo, al cierre del ejercicio 2013 la posición en instrumentos de Categoría I se incrementó respecto al 2012 al pasar de 84.62% a 89.94%. Por su parte los instrumentos en Categoría II representaron el 5.76% del portafolio, mientras que los instrumentos sin clasificación alcanzaron el 4.30% (operaciones de reporte cuyo activo subyacente son acciones que no cuentan con una clasificación de riesgo pública). Respecto al 2012, se registra un incremento significativo en la participación de instrumentos con clasificación AAA y AA(+/-), los cuales pasaron de 22.01% a 28.16%. Los instrumentos de corto plazo con clasificación CP 1(+/-) se mantuvieron estables y representaron el 62.96% de la cartera, mientras que las acciones de Primera y Segunda categoría -activos subyacentes en las operaciones de reporte- registraron participaciones de 0.69% y 1.45%, respectivamente.

Con referencia al tipo de instrumento, se incrementó la participación de los bonos de emisores privados, situándose en 28.08% al cierre del ejercicio 2013 (22.65% en el 2012). Por otro lado, la participación de bonos del Gobierno Peruano en la cartera se mantuvo sin mayor variación con 2.17% (2.72% al cierre de 2012), mientras que la colocación de recursos en CDs del BCRP y papeles comerciales, representando el 2.10% y 2.23%, respectivamente (0.69% y 3.50% en el 2012). Cabe señalar igualmente la

importante participación que el Fondo mantiene en depósitos a plazo, los mismos que interanualmente pasaron de 55.87% a 60.79%, mientras que las operaciones de reporte retrocedieron de 14.57% a 4.64% en el mismo período de tiempo.

El grado de diversificación del portafolio de inversiones del Fondo, medido como la evolución en el número de instrumentos y de emisores es considerado adecuado. En tal sentido, al cierre del 2013, el Fondo registró un total de 32 emisores, con una participación máxima de 12.88% que corresponde a Scotiabank Perú. El número de instrumentos registrados al mismo periodo fue de 43, presentando una participación máxima de 12.88%, la cual corresponde a un depósito a plazo pactado igualmente con Scotiabank Perú. Con referencia al Riesgo de Mercado, al 31 de diciembre de 2013, la duración modificada promedio del portafolio del Fondo fue de 0.56 años (0.53 en el mismo período del ejercicio anterior), la misma que le genera una exposición media ante variaciones en las tasas de mercado. El Riesgo de Mercado incorpora igualmente la concentración de

partícipes en el patrimonio. En este sentido, la participación de las personas jurídicas dentro del patrimonio del Fondo se incrementó respecto al 2012 al pasar de 57.96% a 65.35%, conllevando a que la concentración de los 10 principales partícipes se situó en 71.47% (70.44% en el 2012). No obstante lo anterior, el incremento en los activos considerados de rápida realización (depósitos a plazo, CDs del BCRP, letras del MEF y bonos del Gobierno Peruano) que pasó de 59.28% en el 2012 a 65.06% al corto del ejercicio 2013, conllevó a que mejore el índice de cobertura de los principales partícipes en el patrimonio, el mismo que pasa de 0.84 0.91 veces; no obstante, el mismo todavía es considerado ajustado, toda vez que aún se encuentra por debajo de 100%.

Finalmente, a la fecha del presente informe, Sura Fondos SAF viene cumpliendo con los lineamientos establecidos en el Reglamento de Participación de Sura Corto Plazo Dólares, así como con la regulación vigente y aspectos operativos del mismo.

### **Fortalezas**

1. Adecuada diversificación de los activos que conforman el portafolio de inversiones.
2. Calidad de gestión de la Sociedad Administradora.

### **Debilidades**

1. Alta concentración patrimonial en los principales inversionistas, la misma que no logra ser cubierta al 100% con los activos considerados de rápida realización.
2. Baja penetración en el sector debido a la ausencia de un canal *retail*.

### **Oportunidades**

1. Baja profundidad del sector de fondos mutuos.
2. Crecimiento económico del país genera mayores ingresos a la población.
3. Promoción del Fondo a través de socios estratégicos con la modificación de la Ley de Fondos Mutuos.

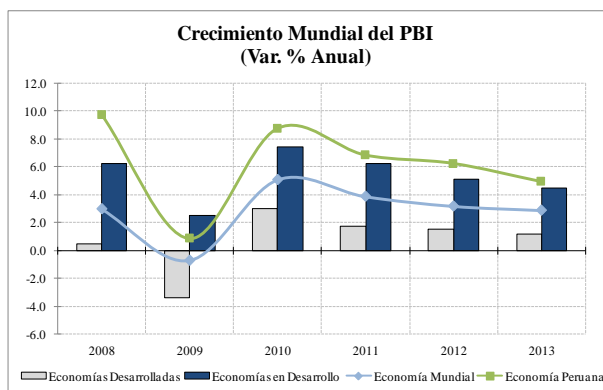
### **Amenazas**

1. Desdolarización del mercado de fondos mutuos.
2. Mayor intensidad en la competencia actual y el ingreso de nuevos competidores.
3. Oferta insuficiente y reducida en el mercado local de renta fija.
4. Impacto en la rentabilidad del Fondo producto de la volatilidad en los mercados financieros.

## ANÁLISIS DE LA ECONOMÍA

### Actividad Económica

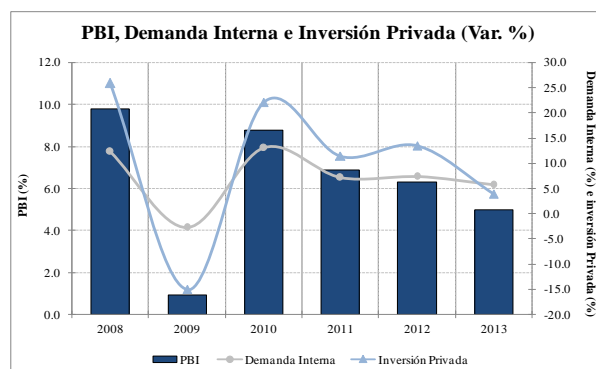
En el ejercicio 2013 la economía global registró un crecimiento de 3.0% respecto al ejercicio previo, el mismo que refleja la recuperación moderada de los Estados Unidos, así como la estable -aunque débil- recuperación de la Zona Euro. No obstante, dicho crecimiento fue menor al registrado el ejercicio previo (3.1%) producto de la desaceleración de la Economía China y de las fluctuaciones en los precios de los minerales, a lo cual se le suma la incertidumbre que se dio en los mercados a raíz del retiro de los estímulos monetarios por parte de la FED. De acuerdo al FMI, la economía mundial debería crecer 3.6% en el 2014 y 3.9% en el 2015, con un ligero ajuste de 0.1% respecto a las proyecciones divulgadas en enero de 2014. Asimismo, indicó que si bien el fortalecimiento de la recuperación mundial luego de la recesión es evidente, el crecimiento aún no es sólido en todo el mundo y los riesgos se mantienen.



Fuente: BCRP / Elaboración: Equilibrium

La Economía Peruana creció en 5.0% en el 2013, mostrando una tendencia decreciente por tercer año consecutivo. La menor dinámica se encuentra asociada al crecimiento de la demanda interna, la cual pasó de 7.4% a 5.7% entre el 2012 y 2013, además de la pronunciada disminución en el crecimiento de la inversión privada, toda vez que en el 2013 sólo creció en 3.9% mientras que en el ejercicio previo lo hizo en 13.5%. Es de mencionar que ambas variables están relacionadas con la menor expectativa de los agentes económicos, los mismos que no son ajenos a las influencias de los acontecimientos globales. Sin embargo, el BCRP espera que dichas variables reviertan en el 2014 y 2015 impulsados por los continuos anuncios en proyectos de inversión privada, cartera que ascendería a US\$29 mil millones, principalmente en los sectores de minería, hidrocarburos y construcción.

Para el presente ejercicio, se espera que el PBI se acerque a su potencial y crezca entre 5.0% y 6.0%, sustentado en el crecimiento de la demanda interna, apoyado por la regularización en las exportaciones asociado a la recuperación en los precios de los *commodities*.

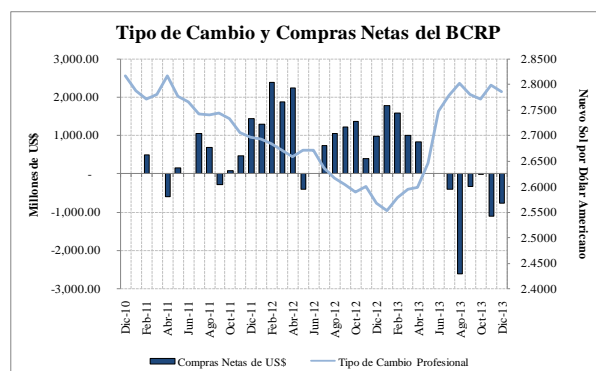


Fuente: BCRP / Elaboración: Equilibrium

### Tipo de Cambio

Durante el ejercicio 2013 el Nuevo Sol se depreció respecto a la divisa norteamericana en 9.15%, cerrando con un tipo de cambio de S/2.80, el mismo que estuvo supeditado a las expectativas del retiro del estímulo monetario por parte de la FED, que no solo impactó a la moneda local, sino a las demás monedas de las economías emergentes. Asimismo, el tipo de cambio resultó perjudicado por el mercado déficit de la balanza comercial, la misma que disminuyó -restringiendo el ingreso de la moneda extranjera- debido al menor precio registrado internacionalmente en los metales preciosos y cobre. Del mismo modo, las perspectivas de mejora en los Estados Unidos conllevaron a que los agentes no residentes y fondos de pensiones demanden Dólares en el mercado cambiario.

Al 31 de marzo de 2014, el tipo de cambio interbancario promedio venta se ubicó en S/2.81, registrando el BCRP - desde el 2012- compras por US\$19,065 millones, mientras que las ventas alcanzan los US\$7,351 millones



Fuente: BCRP / Elaboración: Equilibrium

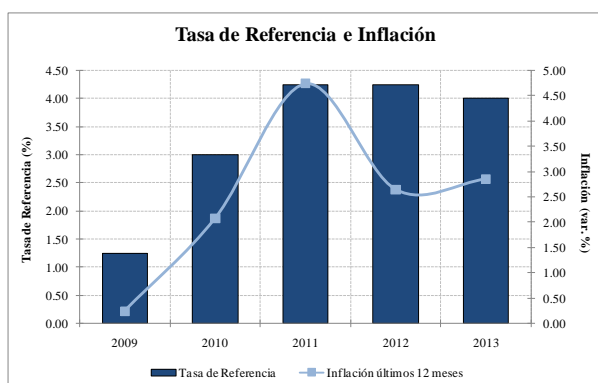
### Política Monetaria

La inflación local -medida a través del Índice de Precios al Consumidor (IPC)- presentó durante el ejercicio 2013 una variación anualizada de 2.86%, mientras que en febrero de 2014 la inflación fue de 0.6%, con lo que la inflación en los últimos 12 meses alcanza 3.78%, sobrepasando el rango meta establecido (2.0% +/-1.0%). Esto se sustenta en el incremento de los precios en el sector eléctrico, así como en el dinamismo presentado en los grupos de consumo por el alza en alimentos vegetales y del comportamiento en el precio del pescado, el mismo que estaría ligado a las condiciones climáticas y oleajes anómalos. Asimismo, el BCRP señala que la inflación recoge un efecto rezagado del tipo de cambio; no obstante, dicho organismo prevé que este se disipe con la atenuación del ritmo de crecimiento del gasto interno. Para el 2014 el BCRP proyecta

una tasa de inflación que converge al rango meta en la medida que la economía se desenvuelva en línea con su crecimiento potencial.

En relación a la tasa de interés de referencia, el BCRP decidió ajustar la misma de 4.25% a 4.0% en el mes de noviembre de 2013 -y mantenerla desde entonces- sustentado en un ritmo de la actividad económica que se ubicaba por debajo de su potencial, observándose un menor crecimiento de la economía mundial, mientras que las expectativas de inflación se encontraban dentro de la meta. A la fecha de análisis, el BCRP mantiene la tasa de referencia sustentado en que es compatible con una proyección de inflación de 2.0% para el horizonte 2014 – 2015.

Con referencia a la tasa de encaje, cabe indicar que en el mes de diciembre de 2012, el BCRP anunció que con el objetivo de regular el volumen de liquidez y el crédito en el sistema financiero, comenzaría a elevar las tasas de encaje en Nuevos Soles y en Dólares a partir de enero de 2013, medidas que en un inicio buscaron actuar preventivamente para moderar el ritmo de expansión del crédito, en un contexto de alta liquidez en el exterior y de tasas de interés excepcionalmente bajas en los mercados internacionales. Cabe señalar igualmente que a partir de mayo de 2012 se extendió el encaje de 60% a los nuevos adeudados de corto plazo del exterior con plazos menores o iguales a tres años. No obstante, a partir del segundo semestre de 2013, el BCRP acordó reducir la tasa máxima y la marginal de los encajes en Nuevos Soles, con el fin de inyectar liquidez al sistema financiero nacional la misma que continúa en el 2014. De esta manera, en el Programa Monetario de marzo 2014 se anunció que la tasa de encaje en moneda nacional pasaría de 13.0% a 12.5%, la cual posteriormente volvió a bajar hasta 12.0% (a partir de abril del año en curso), mientras que en el mes de enero de 2014 hizo lo mismo con la tasa de encaje para adeudados de comercio exterior que pasó de 20% a 14%. A partir del inicio de la flexibilización de los encajes (junio 2013) el BCRP ha liberado liquidez por casi S/8,000 millones, permitiendo atender la mayor demanda de moneda nacional por parte de los agentes económicos. Es así que a febrero de 2014 los préstamos al sector privado en Nuevos Soles se incrementaron a un ritmo anual de 24.8%, mientras que en Dólares lo hicieron sólo en 1.3%.



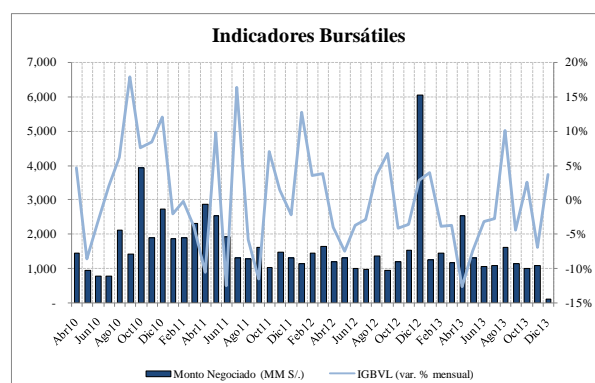
Fuente: BCRP / Elaboración: Equilibrium

### Mercado de Capitales

En relación al mercado bursátil, los precios de las acciones cotizadas en la Bolsa de Valores de Lima (BVL) registraron una alta volatilidad, reflejando la aversión al riesgo por parte de los agentes económicos influenciados por la lenta

recuperación de la economía mundial y de los efectos del *tapering*, plasmado en un índice (IGBVL) 23.63% menor al registrado en el 2012. Dicho efecto se ha prolongado al primer trimestre del presente ejercicio, reflejando volatilidades y pasividades por parte del mercado, incluso registrando a febrero el menor promedio diario de operaciones de los últimos ocho años.

Lo previamente señalado repercutió en el monto negociado en la BVL, tal es así que en el ejercicio 2013 este totalizó S/14,851.6 millones, 25.08% inferior al registrado en el ejercicio previo. Adicionalmente, es de resaltar que en el último mes del 2013, el monto negociado fue el más bajo de los últimos años con S/97.7 millones.

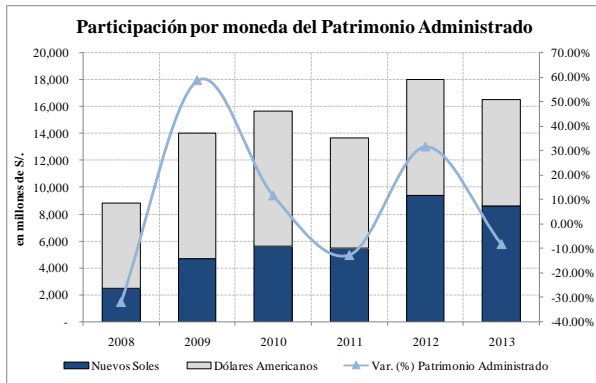


Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

### Mercado de Fondos Mutuos

En los últimos años, el mercado de fondos mutuos se presentó como alternativa de inversión y ahorro para personas jurídicas y naturales aunque encontrándose este afecto a la coyuntura de incertidumbre internacional. En ese sentido, el ejercicio 2013 representó un retroceso en el volumen de patrimonio administrado de 8.25% interanual ascendiendo a S/16,509.0 millones con una reducción en el número de partícipes de 1.04% totalizando 312,548. No obstante, el patrimonio administrado se encuentra por encima de lo registrado para otros periodos de crisis internacional, aunque predominando la preferencia de los fondos en moneda local.

De este modo, el 2013 mantuvo la tendencia presentada en el ejercicio previo toda vez que el patrimonio administrado en moneda local superó al de moneda extranjera con el 52.24%. Mismo comportamiento se observa con los partícipes, tal es así que el 67.55% prefirió invertir en fondos mutuos en Nuevos Soles, mientras que en el 2012 y 2011 estos ascendieron a 62.105 y 54.10%, respectivamente.



Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

## SOCIEDAD ADMINISTRADORA

El 07 de diciembre de 2004 se constituyó ING Fondos SAF S.A.C. como subsidiaria de ING Wealth Management la cual pertenecía al Grupo ING, éste último de origen holandés.

Posteriormente, el 25 de julio de 2011, el Grupo ING suscribió un acuerdo de compra-venta de acciones con el Grupo de Inversiones Suramericana S.A., mediante el cual se acordó la venta de la totalidad de las acciones de ING Wealth Management así como otras de sus subsidiarias. El 29 de diciembre de 2011 se hizo efectivo dicho acuerdo, modificándose la denominación social a Fondos Sura SAF.

El Grupo de Inversiones Suramericana (en adelante Grupo Sura), es un holding que cuenta con un portafolio de inversiones dividido en dos segmentos: el de servicios financieros, seguros y seguridad social; y los sectores de alimentos, cemento y energía. A la fecha del presente informe, el Grupo Sura cuenta con las siguientes clasificaciones internacionales de riesgo:

Agencia Clasificadora	Rating
Standar & Poors	BBB
Fitch Ratings	BBB+

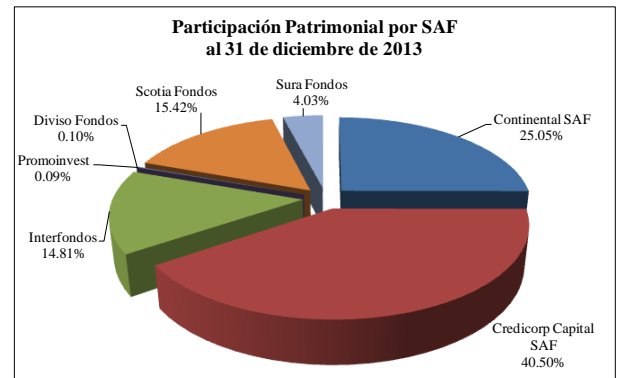
Cabe mencionar que la clasificación de largo plazo otorgada por Fitch Ratings fue recientemente incrementada de BBB a BBB+ (02 de abril de 2014).

Al cierre del ejercicio 2013, Sura Fondos administraba 12 fondos mutuos, según se detalla:

	Tipo de Fondo	Fondo
Fondos Mutuos Mixtos	Renta Mixta Soles	Sura Renta Balanceada
	Renta Variable Dólares	Sura Mercados Integrados
	Renta Variable Soles	Sura Renta Acciones
Fondos Mutuos en Obligación	Renta Soles	Sura Renta Soles
	Renta Dólares	Sura Renta Dólares
	Corto Plazo Soles	Sura Corto Plazo S/.
	Corto Plazo Soles	Sura Ultra Cash S/.
	Corto Plazo Dólares	Sura Corto Plazo US\$-FMIV
	Corto Plazo Dólares	Sura Ultra Cash \$
Fondo de Fondos	Fondo de Fondos	SURA Capital Estratégico I
	Fondo de Fondos	SURA Capital Estratégico II
	Fondo de Fondos	SURA Capital Estratégico III

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

Al cierre del 2013, la participación de la SAF en el sector de fondos mutuos fue de 4.03% del patrimonio total administrado por la industria, alcanzando los S/.665.48 millones, a cuenta de doce fondos mutuos<sup>1</sup>.



Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

Las operaciones de la Administradora están reguladas por lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores y su Reglamento, aprobado por Decreto Legislativo N° 861 y Decreto Supremo N° 093-2002-EF respectivamente, así como 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 Superintendencia de Mercado de Valores (SMV).

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 servi-

<sup>1</sup> Sura Renta Balanceada, Sura Mercados Integrados, Sura Renta Acciones, Sura Renta Soles, Sura Renta Dólares, Sura Corto Plazo Soles, Sura Corto Plazo Dólares, Sura Ultracash Soles y Sura Ultracash Dólares.



cios causaren como consecuencia de infracciones a cualquiera de las disposiciones contenidas en la Ley, el Reglamento de Fondos Mutuos y el Reglamento de Participación, (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 Sura Renta Dólares 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, Scotiabank Perú contratará los servicios de custodia correspondientes según las condiciones estipuladas en el reglamento.

La Plana Gerencial de Fondos Sura SAF está integrada por las siguientes personas:

Gerencia	
Gerente General	Rafael Buckley Privette
Gerente de Inversiones	Miguel Pancorvo Pasara

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

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

Comité de Inversiones	
	Miguel Pancorvo Pasara
	Jorge Suarez Alarcon
	Carla Vega Arce

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

## POLÍTICA DE INVERSIÓN

Sura Corto Plazo Dólares es un fondo mutuo con un horizonte de corto plazo, dedicado a realizar inversiones en instrumentos representativos de deuda, básicamente en Dólares Estadounidenses y principalmente en el mercado local.

La duración objetivo promedio del portafolio es de 180 días, manteniéndose en un rango mayor a 90 y hasta 360 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).

Es importante mencionar que el Fondo puede invertir hasta el 20% en instrumentos de corto plazo calificados entre

CP-2 hasta CP-3. Es de señalar que recientemente se modificaron dichos límites para los instrumentos de largo plazo, los cuales ahora incluyen los clasificados en categoría A. En relación a los instrumentos emitidos por entidades financieras, los clasificados entre B y B- tienen un límite máximo de 20%, mientras que las operaciones de reporte de 40%.

La posición en instrumentos en el mercado extranjero está limitada a un máximo de 50%, mientras que las inversiones en el mercado local deben representar como mínimo el 50% y máximo el 100% de la cartera. La posición en instrumentos emitidos por el Gobierno Central y el BCRP 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 con clasificación mayor a CP-2.

La política de inversiones del Fondo, vigente desde el 20 de febrero de 2013, contempla los siguientes límites:

POLÍTICA DE INVERSIONES	Desde el 20.02.2013	
	% Mínimo sobre la cartera	% Máximo sobre la 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 Financiero	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 la SMV	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 AA-	0%	100%
Desde A+ 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>	0%	100%
<b>Inversiones No Sujetas a Clasificación</b>	0%	20%
<b>Instrumentos Derivados</b>		
Forwards a la moneda del valor cuota	0%	100%
Forwards a otras monedas	0%	25%
Swaps	0%	100%

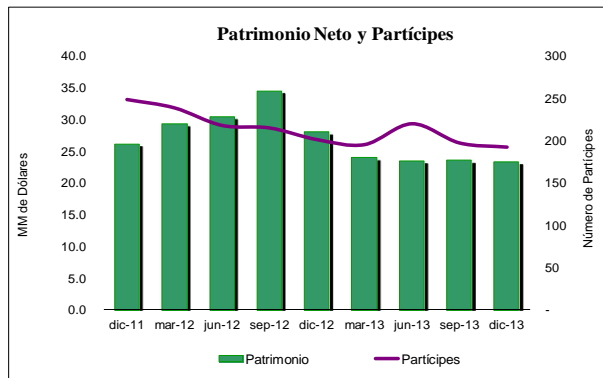
Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

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

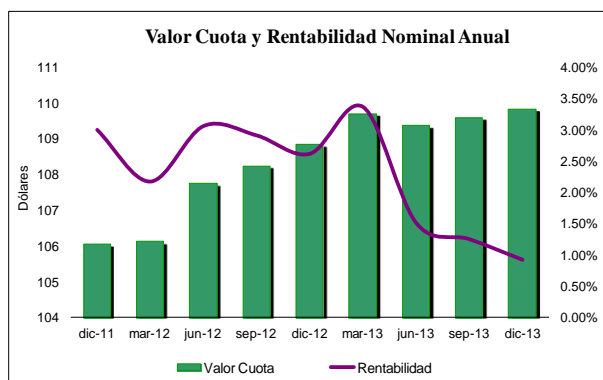
Al cierre del ejercicio 2013, el patrimonio administrado por Sura Corto Plazo Dólares ascendió a US\$23.34 millones, cifra 16.70% menor a la registrada en el 2012, com-

portamiento similar al mostrado por parte del sector. Asimismo, el número de partícipes disminuyó al pasar de 201 a 192 en el periodo de análisis.



Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

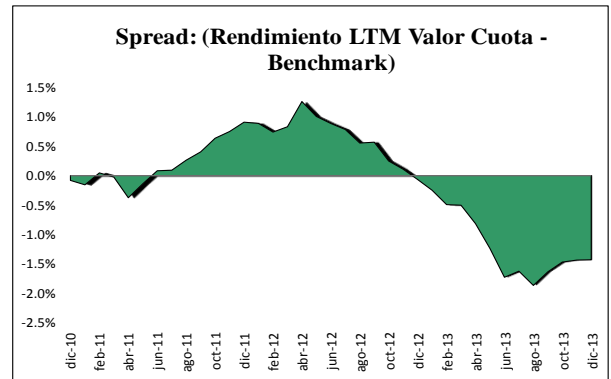
Al 31 de diciembre de 2013, el valor cuota del Fondo ascendió a US\$109.8446, habiendo generado una rentabilidad nominal en los últimos 12 meses de 0.91% (2.62% de rentabilidad anual al cierre de 2012), la misma que se ha visto afectada producto de la volatilidad de las tasas en el mercado.



Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

### Benchmark

De acuerdo a lo señalado anteriormente, con el propósito de evaluar la performance del Fondo en determinado periodo, se usa como activo de referencia (*benchmark*) la tasa efectiva LIMABOR en moneda extranjera a 180 días, el mismo que se compara con el rendimiento mensual anualizado alcanzado por el valor cuota, siendo esta última muy volátil por lo que impide extraer conclusiones respecto a las tendencias exhibidas. En ese sentido, se ha calculado el *spread* generado entre el rendimiento de los últimos 12 meses (LTM por sus siglas en inglés) alcanzado por el valor cuota y el *benchmark*. Lo que se observa es que durante todo el 2013, el Fondo no pudo ubicarse por encima del activo de referencia.



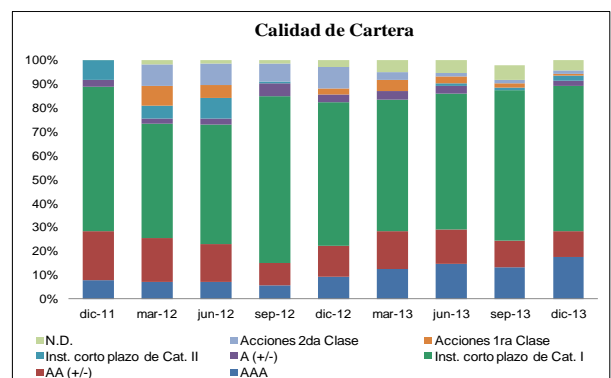
Fuente: Sura Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

## ANÁLISIS DE LA CARTERA

### Riesgo Crediticio

Al cierre del 2013, las inversiones en instrumentos de Categoría I alcanzaron el 89.94% del portafolio, cifra ligeramente mayor a la registrada en el 2012 (84.62%). Cabe mencionar que a pesar de que el Fondo viene incrementando la participación de instrumentos de Categoría I en la cartera, la misma es la más baja entre sus comparables. Por su parte, las inversiones en instrumentos de Categoría II se redujeron durante el 2013 al pasar de 12.34% a 5.76, mientras que los instrumentos sin clasificación pasaron de 3.04% a 4.30% y corresponden a operaciones de reporte y depósitos a plazo con instituciones financieras sin clasificación.

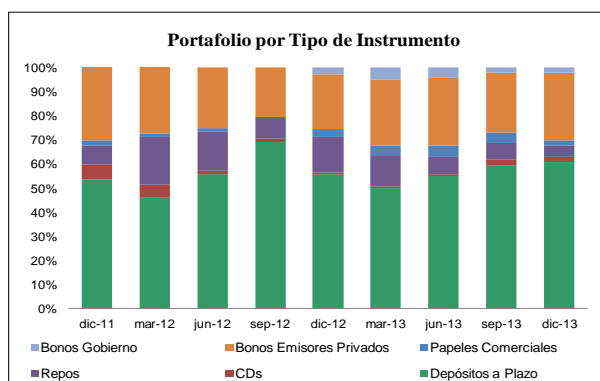
En relación a la categoría de riesgo de los instrumentos, en el 2013 se exhibe un incremento en la participación de instrumentos AAA y AA(+/-), los cuales pasan de 22.01% del portafolio en el 2012 a 28.16% al corte de análisis. Los instrumentos de corto plazo con clasificación CP 1(+/-) se mantuvieron estables y representaron el 62.96% del total de la cartera. Las acciones de Primera y Segunda categoría-activos subyacentes en las operaciones de reporte- registraron participaciones de 0.69% y 1.45%, respectivamente.



Fuente: Sura Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

Con referencia al tipo de instrumento, se incrementó la participación de los bonos de emisores privados, los mismos que pasan de 22.65% al cierre del 2012 a 28.08% en el 2013. Por otro lado, la participación de los bonos del Gobierno Peruano en la cartera se mantuvo sin mayor variación con 2.17% (2.72% en el 2012). Así también se redujo la colocación de recursos en CDs del BCRP y papeles comerciales, representando el 2.10% y 2.23%, respectivamente (0.69% y 3.50% en el 2012).

Cabe señalar igualmente que la mayor parte de los recursos (60.79%) continuaron colocados en depósitos a plazo (55.87% en el 2012).



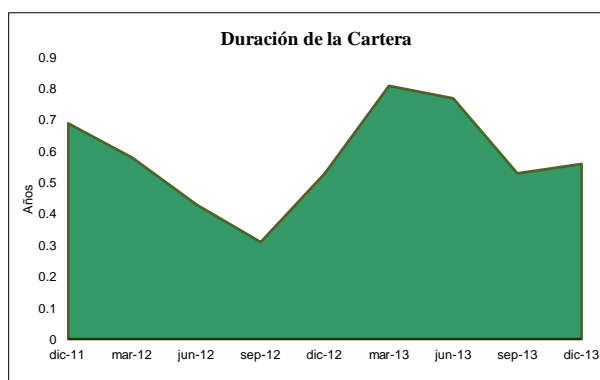
Fuente: Sura Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

El grado de diversificación del portafolio del Fondo, medido por la evolución en el número de instrumentos y emisores que conforman la cartera, es considerado adecuado. En tal sentido, al cierre de 2013, el número de emisores se incrementó de 29 a 32, con una participación máxima de 12.88% correspondiente al Banco Scotiabank Asimismo, el número de instrumentos pasó de 50 a en el periodo de análisis, presentando una participación máxima de 12.88%, la cual corresponde a un depósito a plazo de la misma entidad.

### Riesgo de Mercado

En relación a la duración modificada promedio del portafolio, se observa un ligero incremento respecto al 2012, pasando de 0.53 a 0.56 años. De esta manera, el nivel de duración actual del Fondo lo expone a una sensibilidad media ante cambios en las tasas de interés de mercado.

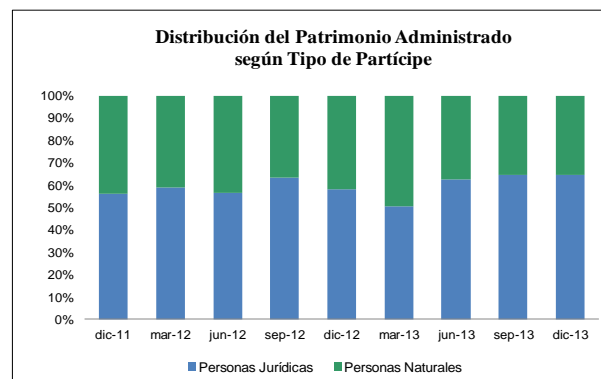
Según lo establecido en el Reglamento de Participación, la duración promedio del portafolio podrá fluctuar en un rango entre 90 hasta 360 días, siendo la duración objetivo promedio de 180 días.



Fuente: Sura Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

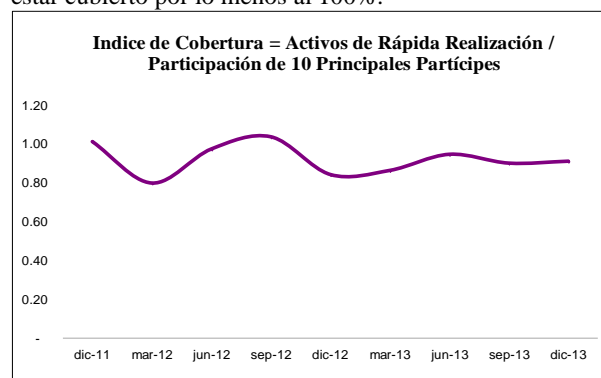
Al cierre de ejercicio 2013, las personas jurídicas continuaron incrementando su participación dentro del patrimonio, pasando de 57.96% en el 2012 a 64.35% a la fecha de análisis. Esto conllevó a que la concentración de los 10 principales partícipes en el patrimonio se incremente ligeramente, alcanzando el 71.47% del patrimonio (70.44% en el 2012).

En relación a la estructura de partícipes, las personas jurídicas representan el 9.79% del total de partícipes en el Fondo, cifra menor a la registrada en el 2012 (14.36%).



Fuente: Sura Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

Al 31 de diciembre de 2013, se muestra un incremento en la posición de activos considerados de rápida realización (CDs del BCRP, bonos del Gobierno Peruano, Letras del MEF y depósitos a plazo), los cuales pasaron de 59.28% a 65.06%. Esto último permitió que el índice de cobertura de los 10 principales partícipes en el patrimonio se incremente, situándose en 0.91 veces (0.81 veces en el 2012). No obstante, dicho nivel aún es considerado ajustado por no estar cubierto por lo menos al 100%.



Fuente: Sura Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

A la fecha del presente informe, Sura Fondos SAF viene cumpliendo con los lineamientos establecidos en el Reglamento de Participación del Fondo, así como con la regulación vigente y aspectos operativos del mismo. Dada la trayectoria y capacidad de sus principales funcionarios, se mantienen los estándares de calidad en la administración.

### CLASIFICACIÓN DE RIESGO

Luego de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió mantener la categoría de Riesgo Crediticio otorgada a Sura Corto Plazo Dólares en A+fm.pe, la misma que recoge la posición en instrumentos de primera categoría, la diversificación del portafolio tanto por emisor como por instrumento, el desempeño de la Sociedad Administradora y las principales características establecidas en el Reglamento de Participación.



La categoría de Riesgo de Mercado del Fondo fue ratificada en Rm4.pe, la misma que refleja el nivel de duración actual del portafolio, el mismo que lo expone a una sensibilidad media ante cambios en las tasas de mercado. Asi-

mismo, considera el nivel actual de cobertura de los principales partícipes en el patrimonio, la misma que es considerada ajustada y la más baja entre sus comparables.

## Fondo Mutuo SURA Corto Plazo Dólares (antes ING Corto Plazo Dólares - FMIV)

### Balance General

En miles de S/.

	dic-10		dic-11		dic-12		dic-13	
<b>ACTIVO</b>								
Bancos	56	0%	917	1%	63	0%	132	0%
Cuentas por cobrar	-	-	37	0.00	352	0.00	763	0.01
<b>Inversiones</b>	<b>36,972</b>	<b>100%</b>	<b>69,728</b>	<b>99%</b>	<b>71,134</b>	<b>99%</b>	<b>64,435</b>	<b>99%</b>
Depósitos a plazo	19,968	54%	37,154	53%	39,762	56%	39,160	60%
Certificados de depósitos	839	2%	4,158	6%	491	1%	962	1%
Bonos	9,898	27%	21,058	30%	17,653	25%	19,250	29%
Letras del Tesoro							364	1%
Operaciones de Reporte	5,332	14%	5,595	8%	10,215	14%	2,963	5%
Papeles Comerciales	848	2%	1,411	2%	2,492	3%	1,427	2%
Fluctuación de Valores	-30	0%	-203	0%	11	0%	-63	0%
Intereses y rendimientos	117	0%	556	1%	510	1%	371	1%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>37,027</b>	<b>100%</b>	<b>70,683</b>	<b>100%</b>	<b>71,549</b>	<b>100%</b>	<b>65,331</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVO</b>								
Rescates por pagar	40	0%	41	0%	-	0%	31	0%
Remuneración por pagar a la SAF	17	0%	34	0%	40	0%	33	0%
Retenciones por pagar	0	0%	57	0%	50	0%	0	0%
Otras cuentas por pagar	3	0%	4	0%	4	0%	4	0%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>61</b>	<b>0%</b>	<b>136</b>	<b>0%</b>	<b>94</b>	<b>0%</b>	<b>68</b>	<b>0%</b>
<b>PATRIMONIO</b>								
Capital variable	35,896	97%	66,507	94%	65,646	92%	59,414	91%
Capital Adicional	544	1%	1,823	3%	1,740	2%	620	1%
Resultados no realizados	-30	0%	-203	0%	11	0%	-63	0%
Resultados acumulados	186	1%	557	1%	2,420	3%	4,059	6%
Utilid. Neta del Periodo	371	1%	1,863	3%	1,638	2%	1,233	2%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>36,967</b>	<b>100%</b>	<b>70,547</b>	<b>100%</b>	<b>71,456</b>	<b>100%</b>	<b>65,263</b>	<b>100%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>37,027</b>	<b>100%</b>	<b>70,683</b>	<b>100%</b>	<b>71,549</b>	<b>100%</b>	<b>65,331</b>	<b>100%</b>

## Fondo Mutuo SURA Corto Plazo Dólares (antes ING Corto Plazo Dólares - FMIV)

### Estado de Ganancias y Pérdidas

En miles de S/.

	dic-10		dic-11		dic-12		dic-13	
<b>INGRESOS OPERACIONES</b>	<b>3,592</b>	<b>100%</b>	<b>7,005</b>	<b>100%</b>	<b>15,005</b>	<b>100%</b>	<b>18,480</b>	<b>100%</b>
Venta de Valores	2,613	73%	4,742	68%	12,169	81%	15,956	86%
Intereses y Dividendos Percibidos	531	15%	2,242	32%	2,835	19%	2,050	11%
Otros Ingresos	449	12%	21	0%	0	0%	474	3%
<b>COSTOS OPERACIONALES</b>	<b>3,221</b>	<b>90%</b>	<b>5,142</b>	<b>73%</b>	<b>13,366</b>	<b>89%</b>	<b>17,247</b>	<b>93%</b>
Costo de Venta de Valores	2,613	73%	4,726	67%	12,115	81%	16,238	88%
Remuneración por pagar a la SAF	116	3%	369	5%	527	4%	401	2%
Pérdida por diferencia de cambio	-	0%	-	0%	37	0%	593	3%
Pérdida en Operaciones con Derivados	464	13%	36	1%	639	4%	0	0%
Tributos	18	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Otros gastos	10	0%	12	0%	47	0%	14	0%
<b>Utilidad antes de IR</b>	<b>371</b>	<b>10%</b>	<b>1,863</b>	<b>27%</b>	<b>1,638</b>	<b>11%</b>	<b>1,233</b>	<b>7%</b>
Impuesto a la Renta	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Utilidad Neta del Ejercicio</b>	<b>371</b>	<b>10%</b>	<b>1,863</b>	<b>27%</b>	<b>1,638</b>	<b>11%</b>	<b>1,233</b>	<b>7%</b>

<b>PRINCIPALES INDICADORES</b>	<b>dic-10</b>	<b>dic-11</b>	<b>dic-12</b>	<b>dic-13</b>
ROAE	1.49%	3.47%	2.31%	1.80%
ROAA	1.49%	3.46%	2.30%	1.80%
Pasivo / Patrimonio	0.16%	0.19%	0.13%	0.10%

**FONDOS SURA SAF S.A.C.**

**Balance General**

En miles de S/.

	PCGA		PCGA		NIIF		NIIF	
	dic-10		dic-11		dic-12		dic-13	
<b>ACTIVO</b>								
Efectivo y equivalente de efectivo	311	4%	536	6%	406	5%	1,058	14%
Inversiones negociables	2,842	40%	4,352	51%	4,209	49%	1,322	17%
Cuentas por cobrar a relacionadas y comerciales	1,435	20%	816	10%	1,113	13%	1,067	14%
Otras cuentas por cobrar	115	2%	97	1%	145	2%	460	6%
Impuesto y gastos pagados por anticipado	564	8%	733	9%	787	9%	50	1%
Otros activos no financieros	17	0%	-	0%	65	1%	39	1%
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>5,284</b>	<b>74%</b>	<b>6,534</b>	<b>76%</b>	<b>6,725</b>	<b>79%</b>	<b>3,996</b>	<b>52%</b>
Impuesto y gastos pagados por anticipado	70	1%	-	0%	-	0%	-	0%
IR y Part. de los trabajadores Diferido	658	9%	1,225	14%	1,364	16%	1,927	25%
Instalaciones, mobiliario y equipo, neto	1,115	16%	815	10%	450	5%	1,060	14%
Intangibles, neto	60	1%	3	0%	1	0%	-	0%
Otros activos no financieros	-	0%	-	0%	-	0%	740	10%
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>1,903</b>	<b>26%</b>	<b>2,043</b>	<b>24%</b>	<b>1,815</b>	<b>21%</b>	<b>3,727</b>	<b>48%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>7,187</b>	<b>100%</b>	<b>8,577</b>	<b>100%</b>	<b>8,540</b>	<b>100%</b>	<b>7,723</b>	<b>100%</b>
<b>PASIVO</b>								
Tributos y remuneraciones por pagar	1,391	19%	1,284	15%	1,734	20%	-	0%
Cuentas por pagar comerciales	238	3%	172	2%	207	2%	1,950	25%
Cuentas por pagar a relacionadas	11	0%	-	0%	16	0%	25	0%
Provisiones	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>1,640</b>	<b>23%</b>	<b>1,456</b>	<b>17%</b>	<b>1,957</b>	<b>23%</b>	<b>1,975</b>	<b>26%</b>
Cuentas por pagar comerciales	70	1%	-	0%	-	0%	-	0%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1,710</b>	<b>24%</b>	<b>1,456</b>	<b>17%</b>	<b>1,957</b>	<b>23%</b>	<b>1,975</b>	<b>26%</b>
<b>PATRIMONIO</b>								
Capital social	6,601	92%	9,801	114%	11,801	138%	14,551	188%
Reserva legal	394	5%	394	5%	394	5%	394	5%
Resultados Acumulados	33	0%	-1,518	-18%	-3,074	-36%	-5,612	-73%
Utilid. Neta del Período	-1,551	-22%	-1,556	-18%	-2,538	-30%	-3,585	-46%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>5,477</b>	<b>76%</b>	<b>7,121</b>	<b>83%</b>	<b>6,583</b>	<b>77%</b>	<b>5,748</b>	<b>74%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>7,187</b>	<b>100%</b>	<b>8,577</b>	<b>100%</b>	<b>8,540</b>	<b>100%</b>	<b>7,723</b>	<b>100%</b>

**FONDOS SURA SAF S.A.C.**

**Estado de Ganancias y Pérdidas**

En miles de S/.

	dic-10		dic-11		dic-12		dic-13	
	<b>INGRESOS OPERATIVOS</b>							
Ingresos	10,506	100%	11,425	100%	9,282	100%	9,071	100%
<b>GASTOS OPERATIVOS</b>								
Gastos de administración	-6,260	-60%	-7,349	-64%	-8,337	-90%	-9,072	-100%
Gastos de ventas	-6,506	-62%	-6,418	-56%	-4,037	-43%	-4,268	-47%
Otros ingresos	128	1%	142	1%	312	3%	66	1%
<b>UTILIDAD OPERATIVA</b>	<b>-2,132</b>	<b>-20%</b>	<b>-2,200</b>	<b>-19%</b>	<b>-2,780</b>	<b>-30%</b>	<b>-4,203</b>	<b>-46%</b>
Ingresos financieros	137	1%	206	2%	210	2%	87	1%
Gastos financieros	-82	-1%	-76	-1%	-46	0%	-66	-1%
Diferencia de cambio, neta	-38	0%	-53	0%	-61	-1%	34	0%
<b>UTILIDAD ANTES DEL IR</b>	<b>-2,115</b>	<b>-20%</b>	<b>-2,123</b>	<b>-19%</b>	<b>-2,677</b>	<b>-29%</b>	<b>-4,148</b>	<b>-46%</b>
Participaciones	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Impto. a la Renta	564	5%	567	5%	139	1%	563	6%
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>-1,551</b>	<b>-15%</b>	<b>-1,556</b>	<b>-14%</b>	<b>-2,538</b>	<b>-27%</b>	<b>-3,585</b>	<b>-40%</b>

<b>PRINCIPALES INDICADORES</b>	<b>dic-10</b>	<b>dic-11</b>	<b>dic-12</b>	<b>dic-13</b>
ROAE	-19.37%	-24.70%	-37.04%	-26.68%
ROAA	-16.70%	-19.74%	-29.65%	-20.23%
Pasivo / Patrimonio	31.22%	20.45%	29.73%	34.36%
Activo Corriente / Pasivo Corriente	3.22	4.49	3.44	2.02