



IF DEUDA - FMIV

Lima, Perú

13 de agosto de 2013

Clasificación	Categoría	Definición de Categoría
Riesgo Crediticio	AA+fm.pe	Cuotas con muy alto respaldo frente a pérdidas referidas a riesgo crediticio. Los activos y políticas del Fondo presentan una ligera sensibilidad 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 mantener las cuotas del Fondo”

	Mar.13	Dic.12
Valor Cuota US\$	101.736	101.559
Patrimonio US\$ MM	232.68	239.46
Nº de Partícipes	11,106	11,300

Historia de Clasificación: Riesgo crediticio: AAfm.pe (05.06.03), ↑AA+fm.pe (22.02.2010). Riesgo de Mercado Rm3.pe (05.06.03), ↓ Rm4.pe (05.07.04), ↑Rm3.pe (22.02.2010), ↓ Rm4.pe (08.06.11)

Para la presente evaluación se han utilizado los Estados Financieros Auditados de Interfondos Sociedad Administradora de Fondos Mutuos (la SAFM) y del IF Deuda al 31 de diciembre de 2009, 2010, 2011 y 2012 y No Auditados al 31 de marzo del 2012 y 2013, así como información financiera adicional proporcionada por la SAFM.

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió mantener en AA+fm.pe la clasificación de Riesgo Crediticio y ratificar la clasificación de Riesgo de Mercado en Rm4.pe al IF Deuda – FMIV (en adelante el Fondo).

La clasificación asignada al Riesgo Crediticio se sustenta en la importante posición que mantiene el Fondo en instrumentos de Categoría I (97.05% del portafolio) y la diversificación de la cartera tanto por número de emisores como de instrumentos. A esto se suman las principales características establecidas en la Política de Inversiones del Fondo, el cumplimiento de las mismas por parte de Interfondos Sociedad Administradora de Fondos Mutuos (en adelante Interfondo SAFM) y el respaldo del Grupo Económico al que pertenece.

La clasificación de Riesgo de Mercado recoge la duración modificada promedio del portafolio de inversiones del Fondo (2.43 años), la misma que le genera una moderada a alta sensibilidad ante cambios en los precios de mercado. A esto se suma la tenencia de activos considerados de rápida realización y la consecuente cobertura que le brinda a los 10 principales partícipes en el patrimonio.

Interfondo RF es un fondo mutuo con un horizonte de inversión de mediano plazo, orientado hacia instrumentos de renta fija de primera categoría en dólares y que sean emitidos tanto en el mercado local como internacional.

Interfondos SAFM es una subsidiaria al 100% de Interbank, el cual tiene a su vez como principal accionista a Intergroup Financial Services, empresa *holding* del Grupo.

Durante el 2012 el mercado de fondos mutuos recuperó terreno como alternativa de inversión y ahorro para personas jurídicas y naturales, toda vez que en el 2011 se produjo un marcado descenso debido al proceso electoral local y

la coyuntura internacional. Tal es así que al cierre del 2012 el patrimonio administrado por el mercado de fondos mutuos se incrementó en 31.60% respecto al año anterior, mientras que al primer trimestre de 2013 registra un aumento de 3.91%. Cabe mencionar que en los últimos años se observa una preferencia por fondos mutuos en moneda nacional, los cuales representan el 54.92% del total del patrimonio administrado, mientras que en el 2011 su participación fue de 40.29%. Dicho comportamiento se explica en la apreciación de la moneda local debido a la lenta recuperación de los países desarrollados que generó la migración de capitales a países emergentes con importantes tasas de crecimiento.

En línea con lo señalado anteriormente, al primer trimestre de 2013, el patrimonio del IF Deuda – FMIV retrocedió en 2.8%, alcanzando los US\$232.68 millones. Esto último se refleja a su vez en una disminución en el número de partícipes, los cuales pasaron de 11,300 a 11,106 entre trimestres.

Al 31 de marzo de 2013, el valor cuota del Fondo ascendió a US\$101.7359, habiendo generado una rentabilidad en los últimos 12 meses de 3.54% (0.17% en los últimos tres meses), la misma que recoge la colocación de los recursos principalmente en depósitos a plazo y bonos corporativos. Con referencia al Riesgo Crediticio del Fondo, el mismo refleja la calidad de la cartera, la misma que estuvo colocada en 97.05% en instrumentos de Categoría I, mientras que el saldo estuvo colocad en Categoría II. Por clasificación de riesgo de los instrumentos, el 24.19% estuvo colocado en AAA, 16.23% en AA(+/-), 2.95% en A(+/-), mientras que el 56.63% restante correspondió a instrumentos de corto plazo de primera categoría. Es de señalar igualmente que el Fondo colocó los recursos en 41 instrumentos, a cuenta de 27 emisores.

Con referencia al Riesgo de Mercado, al trimestre de análisis el portafolio de inversiones del Fondo registró una duración modificada promedio de 2.43 años, la cual lo expone a una media a alta sensibilidad ante cambios en las tasas de mercado. Asimismo, el Riesgo de Mercado considera la tenencia de activos de rápida realización (CDs del BCRP, Bonos del Gobierno Peruano y depósitos a plazo), los cuales representaron el 61.4% de las inversiones, logrando a su vez registrar una cobertura de 5.02 veces a la concentra-

ción de los 10 principales partícipes en el patrimonio, la misma que fue de 12.24%.

Finalmente, a la fecha del presente informe, Interfondos SAFM viene cumpliendo con los lineamientos establecidos en el Reglamento de Participación del Fondo, con la regulación vigente y con los aspectos operativos del mismo. Equilibrium monitoreará el desempeño del Fondo comunicando oportunamente al mercado cualquier variación en las clasificaciones otorgadas.

Fortalezas

1. Calidad crediticia de la cartera de inversiones.
2. Calidad de gestión de la Sociedad Administradora y soporte de Interbank.

Debilidades

1. Sensibilidad del valor del portafolio ante cambios en tasas de interés (*duración*).
2. Moderada concentración patrimonial medida a través de los 10 mayores inversionistas del patrimonio del Fondo.

Oportunidades

1. La reevaluación del dólar aumentaría el atractivo por activos denominados en dicha moneda.
2. Amplia plataforma de distribución y ventas a través de red de agencias del Banco Interbank.

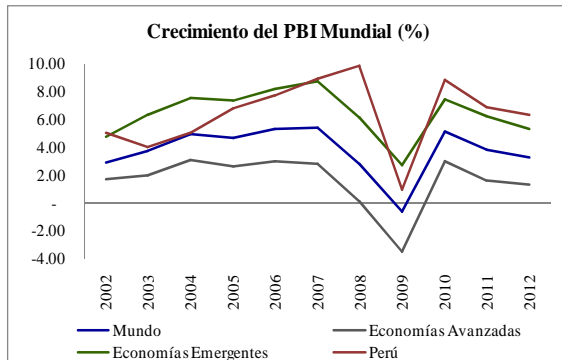
Amenazas

1. Fuerte volatilidad en la preferencia de los inversionistas, dado el bajo nivel de sofisticación de estos.
2. Oferta insuficiente y escaso mercado secundario para los instrumentos de renta fija podría impactar negativamente en el precio de transacción de activos.

ANÁLISIS DEL SECTOR

Actividad Económica

Durante el ejercicio 2012, la economía global experimentó un crecimiento de 3.1% en relación al ejercicio previo, expansión sustentada en el comportamiento de las economías en desarrollo –fundamentalmente el de China– y en el avance de la economía americana. Cabe indicar que el crecimiento observado en el producto mundial es inferior al registrado en el periodo anterior (3.9%) toda vez que los países de la Eurozona continuaron afrontando problemas de deuda fiscal y experimentaron una significativa contracción en la inversión y consumo privado durante el último trimestre del año analizado.

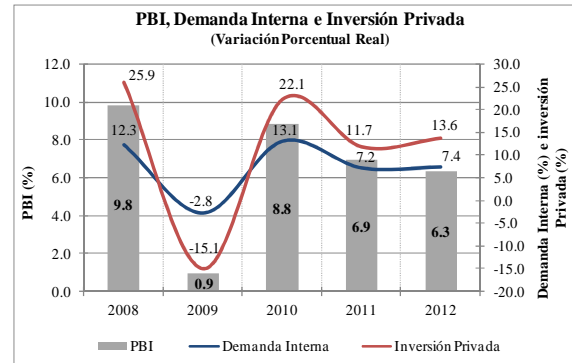


Fuente: BCRP / Elaboración: Equilibrium

La perspectiva de crecimiento del producto global para el 2013 ha sido estimada en 3.2%, según proyecciones del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), expansión que seguirá liderada por los países emergentes entre ellos China, que aunque durante el primer trimestre de 2013 mostró una desaceleración en la inversión, la demanda externa y el consumo mostraron un mayor dinamismo. No obstante, aún existen factores de riesgo que podrían afectar la evolución de la economía global hacia la baja, entre los que se encuentra la falta de determinación en las medidas fiscales de Estados Unidos que continúan limitando el crecimiento, la fragilidad del sector bancario de la Zona Euro, así como los problemas de sostenibilidad fiscal y el lento desapalancamiento público y privado.

Por su parte la economía peruana avanzó 6.3% durante el 2012, crecimiento inferior al observado en el periodo previo como consecuencia principalmente del retroceso de las exportaciones, las mismas que se vieron afectadas por la desaceleración del comercio mundial alineado con el menor crecimiento de la economía global. Dicho efecto fue parcialmente compensado por la favorable dinámica de la demanda interna (+7.4% en relación al ejercicio 2011) la misma que se vio favorecida por el mayor crecimiento de la inversión pública y privada. En ese sentido, la inversión privada creció en 13.6% en el 2012, gracias al aumento del consumo interno de cemento el cual se deriva del dinamismo mostrado en la edificación de viviendas, oficinas y centros comerciales, así como desarrollos en los sectores minero, eléctrico y de infraestructura.

Para el 2013, se espera que el crecimiento del PBI se mantenga, el mismo que seguirá liderado por la demanda interna que compensará la desaceleración del sector externo.

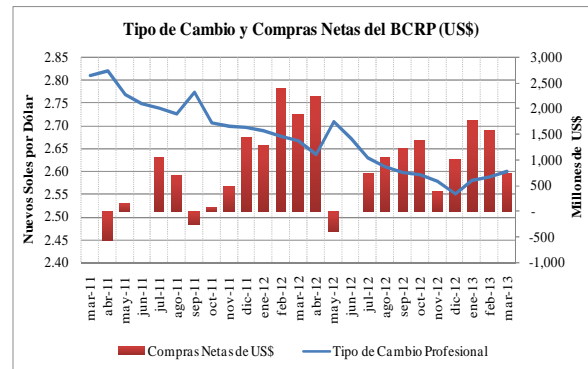


Fuente: BCRP / Elaboración: Equilibrium

Tipo de Cambio

A lo largo de ejercicio 2012 se observó una tendencia apreciativa del Nuevo Sol respecto a la divisa norteamericana, la misma que responde a la incertidumbre que se observó en los mercados financieros internacionales, además del crecimiento sostenido mostrado por la economía local lo que derivó en un mayor apetito de inversionistas extranjeros por activos domésticos. Cabe mencionar que durante el 2012 el BCRP adoptó una nueva estrategia de intervención cambiaria, realizando compras de moneda americana aún en periodos de depreciación del Nuevo Sol, esto con el fin de generar una mayor volatilidad en el tipo de cambio y en consecuencia reducir los incentivos de los agentes que apuestan por una moneda doméstica más fuerte.

No obstante, a la fecha del presente informe el tipo de cambio viene mostrando un retroceso producto de la expectativa sobre el estímulo monetario por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos, así como la lenta recuperación de la Zona Euro y la desaceleración de algunas economías emergentes. Tal es así que el tipo de cambio pasó entre diciembre 2012 a mayo 2013 de S/.2.5505 a S/.2.7351.

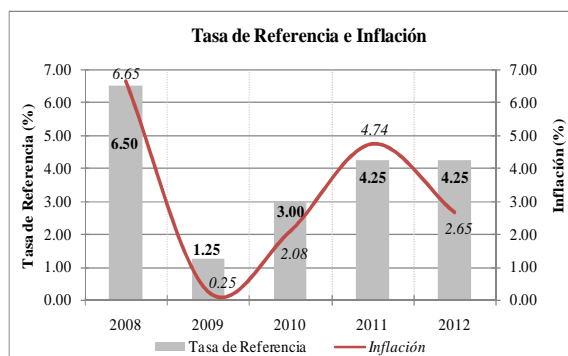


Fuente: BCRP / Elaboración: Equilibrium

Política Monetaria

La inflación local durante el 2012, medida a través del Índice de Precios al Consumidor (IPC), presentó una variación anualizada de 2.65%, retornando de esta manera al rango meta establecido por el BCRP (entre 1.0% a 3.0%). Mientras que al 31 de marzo de 2013, la inflación anualizada local se ubicó en 2.59%, la misma que recoge el dinamismo de los servicios de enseñanza del sector educativo, así como el comportamiento alcista en los precios de los alimentos, especialmente la carne de pollo y pescado por la estacionalidad de semana santa.

Para el cierre del 2013, el BCRP proyecta una tasa de inflación que converja a 2.0% como consecuencia principalmente de la ausencia de presiones inflacionarias relacionadas al precio de los *commodities*.

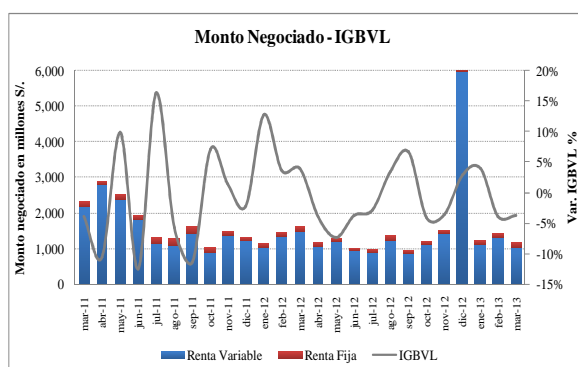


Fuente: BCRP / Elaboración: Equilibrium

Por su parte, el BCRP continúa manteniendo la tasa de referencia en 4.25% (nivel en el cual se encuentra desde mayo de 2011) decisión que considera los niveles de inflación observados durante el 2012, los mismos que provinieron del lado de oferta presentando características temporales y no controladas.

Mercado de Capitales

En relación al mercado bursátil, durante el 2012 se observó menor volatilidad en los precios de las acciones en la Bolsa de Valores de Lima registrando el IGBVL un incremento de 5.93% respecto al 2011. No obstante, durante el primer trimestre del presente ejercicio, el mismo viene mostrando una tendencia a la baja respecto al 2012, explicado principalmente en las menores cotizaciones de los *commodities* en el mercado internacional.



Fuente: BCRP / Elaboración: Equilibrium

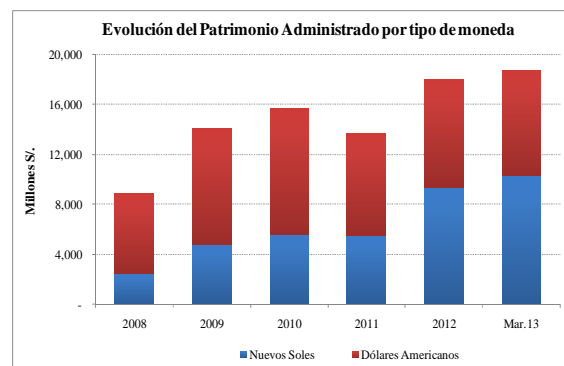
Por otro lado, se observó un menor dinamismo en el monto negociado durante el 2012, tal es así que entre enero y noviembre éste ascendió a S/13.77 mil millones, mientras que en el mismo periodo del 2011 fue de S/20.15 mil millones. No obstante, sólo el mes de diciembre el monto negociado fue de S/6,050.89 millones debido a la reorganización societaria del Grupo Telefónica.

Similar comportamiento se observa durante el primer trimestre de 2013, siendo el monto negociado menor en 8.74% respecto al mismo periodo de 2012, ello a pesar de la operación atípica que ocurrió en febrero con la transferencia de acciones de AFP Horizonte.

Mercado de Fondos Mutuos

En los últimos años, se observa una evolución positiva del mercado de fondos mutuos, afianzándose como alternativa de inversión y ahorro para personas jurídicas y naturales. A pesar de las pérdidas generadas en el 2011, producto de la incertidumbre local y mundial debido al proceso electoral y la coyuntura en la Zona Euro, respectivamente, durante el 2012 el mercado de fondos mutuos registró un mayor dinamismo recuperando el terreno perdido. Tal es así que el patrimonio administrado al cierre del ejercicio 2012, se incrementó en 31.60% respecto al 2011, alcanzando los S/17,993.4 millones. Dicho comportamiento se sustenta en un mayor número de partícipes (+20.17% respecto al 2011) los cuales totalizaron 315,819; así como en el número de cuotas de participación, las mismas que se incrementaron en 50.18%. Durante el primer trimestre de 2013, el patrimonio administrado registró un incremento de 3.91% alcanzando los S/18,697.26 millones.

En relación al tipo de moneda, durante el 2012 se observó una marcada preferencia por fondos en Nuevos Soles, representando, por primera vez en la historia del mercado de fondos mutuos, la mayoría del mismo con 52.19% del patrimonio administrado. Dicho comportamiento continúa al cierre del primer trimestre de 2013 con el 54.92%. De la misma manera, el 62.10% de los partícipes prefirió invertir en fondos mutuos en moneda local, mientras que en el 2011 y 2010 estos ascendieron a 54.10% y 51.10% respectivamente.



Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

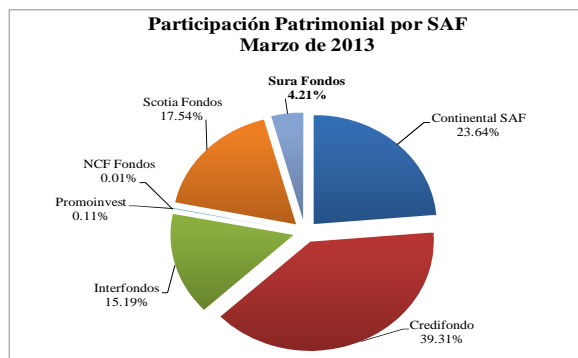
SOCIEDAD ADMINISTRADORA

Interfondos S.A. Sociedad Administradora de Fondos (Interfondos SAFM en adelante) fue constituida en julio de 1994 y es subsidiaria al 100% del Banco Internacional del Perú - Interbank, el cual tiene como principal accionista a Intergroup Financial Services, empresa *holding* del Grupo Interbank. El Banco Interbank -cuarto banco del país por volumen de créditos, depósitos y patrimonio- mantiene colocaciones brutas por S/12,954.7 millones y un patrimonio de S/1,607.7 millones al primer trimestre de 2013. Asimismo, Interbank cuenta con una clasificación de riesgo local de A otorgada por Equilibrium y una clasificación internacional otorgada por Moody's Investor Services de D+ a la fortaleza financiera.

Entre las principales empresas del Grupo Interbank se encuentran Interbank, Intergroup Financial Services, IFH Perú Ltd., Blubank Ltd., Centura SAB, Internacional de

Títulos Sociedad Tituladora, Interseguro Compañía de Seguros de Vida, Supermercados Peruanos S.A., URBI Propiedades S.A., entre otros. Interbank brinda a Interfondos SAF una plataforma de ventas y promoción para sus diferentes productos de inversión.

Al 31 de marzo de 2013, los fondos mutuos en etapa operativa administrados por Interfondos gestionaron un patrimonio ascendente a S/2,839 millones, con el 15.19% de participación patrimonial, según se detalla:



Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

Las operaciones de Interfondos SAFM 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 SAFM 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 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, garantizando 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.

Al 31 de marzo de 2013, Interfondos SAFM administró un total de doce fondos, en los siguientes segmentos:

- Renta variable: Interfondo Acciones Soles.
- Renta Mixta Soles: Interfondo Mixto Moderado Soles, Interfondo Mixto Balanceado Soles.

- Renta Mixta Internacional: Interfondo Internacional, Interfondo Mixto Balanceado.
- Renta Fija Soles: Interfondo Deuda Soles.
- Renta Fija Dólares: Interfondo Deuda, Interfondo Plus.
- Corto Plazo Dólares: Interfondo Cash, Interfondo Extra Conservador.
- Corto Plazo Soles: Interfondo Cash Soles, Interfondo Extra Conservador Soles, Interfondo Oportunidad Soles.

El custodio de las inversiones administradas por Interfondos SAFM es el Interbank, el cual se encuentra inscrito en la sección de custodios del Registro Público del Mercado de Valores. Asimismo, el Banco 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, Interbank contratará los servicios de custodia correspondientes según las condiciones estipuladas en el reglamento.

Al 31 de marzo de 2013, el Directorio de Interfondos SAFM está compuesto por las siguientes personas:

Presidente	Giorgio Bernasconi Carozzi
Directores	Ramón Barúa Alzamora Miguel Uccelli Labarthe Luis Felipe Castellanos Lopez Torres

Los principales funcionarios de Interfondos SAFM a la fecha de análisis son:

Gerente General	Rocío Perez-Egaña Parodi
Gerente de Inversiones	Manuel Aldave García del Barrio
Gerente Comercial	Javier Castro Ayca
Gerente de Planeamiento y Riesgos	Allison Zaldivar Chauca

El Comité de Inversiones está integrado por las siguientes personas:

Comité de Inversiones	Manuel Aldave García del Barrio
	Fiorella Cornejo Seminario
	Giancarlo Ratti Dávila

Las SAFM están sujetas a regulaciones de carácter conservador¹ a fin de limitar la exposición de los fondos que administran. Entre las principales se puede mencionar:

- La posición en instrumentos financieros representativos de participación en una entidad no pueden superar el 15% del patrimonio de la misma.
- La posición en instrumentos financieros representativos de deuda o pasivos de un emisor no deberán exceder el 15% de los pasivos del emisor.

¹ Establecidas por la Ley del Mercado de Valores (D.L. N° 861) y el Reglamento de Fondos Mutuos de Inversión en Valores y de sus Sociedades Administradoras (Resolución Conasev N° 026-2000-EF/94.10).

- La posición en instrumentos financieros representativos de participación o de pasivos de una misma entidad no deberán exceder el 15% del activo total del Fondo.
- La posición en instrumentos financieros representativos de participación o de pasivos de una o varias entidades pertenecientes a un mismo grupo económico no deberán exceder el 30% del activo total del Fondo.

POLÍTICA DE INVERSIÓN

Perfil del Fondo

IF Deuda - FMIV es un fondo mutuo con un horizonte de inversión de mediano plazo, orientado hacia instrumentos de renta fija de primera categoría principalmente en dólares, emitidos tanto en el mercado local como internacional, cuya duración promedio fluctuará en un rango entre 360 d hasta 1,080 días.

El Fondo tiene como objetivo maximizar la rentabilidad y mantener adecuados niveles de liquidez y riesgo.

Límites de Inversión

El Fondo mantiene una Política de Inversiones que fue modificada el 04 de agosto de 2011, la misma que establece lo siguiente:

Interfondo Extra Conservador Soles			Vigente al 4 de junio	
Política de Inversiones	% Min. en cartera	% Máx. en cartera	% Min. en cartera	% Máx. en cartera
Según tipo de instrumentos				
Instrumentos representativos de deuda o pasivos	100%	100%	100%	100%
Inversiones a corto plazo (entre 0 y 365 días)	75%	100%	100%	100%
Inversiones a largo plazo (mayor a 365 días)	0%	25%	0%	0%
Instrumentos representativos de participación patrimonial			0%	0%
Según moneda				
Inversiones en moneda del valor cuota	75%	100%	75%	100%
Inversiones en moneda distintas del valor cuota	0%	25%	0%	25%
Según mercado				
Inversiones en el mercado local o nacional	75%	100%	51%	100%
Inversiones en el mercado extranjero	0%	25%	0%	49%
Según clasificación de riesgo 1				
Locales				
Largo Plazo				
-AAA hasta AA-	0%	100%	0%	100%
-A+ hasta A-	0%	100%	0%	100%
-BBB+ hasta BBB-	0%	25%	0%	25%
Corto Plazo				
-CP1	0%	100%	0%	100%
-CP2	0%	100%	0%	100%
Entidades Financieras	0%	100%	0%	100%
Internacionales				
Largo Plazo				
-AAA hasta AA-	0%	25%	0%	49%
-A+ hasta A-	0%	25%	0%	49%
-BBB+ hasta BBB-	0%	25%	0%	49%
-BB hasta BB-	0%	25%	0%	49%
Corto Plazo				
-CP1	0%	25%	0%	49%
-CP2	0%	25%	0%	49%
-CP3	0%	25%	0%	49%
Instrumentos emitidos por el Estado Peruano				
Instrumentos sin clasificación	0%	100%	0%	100%
Instrumentos Derivados				
-Forward:				
* A la moneda del valor cuota	0%	100%	0%	100%
* A monedas distintas del valor cuota	0%	25%	0%	25%
-Swap	0%	100%	0%	100%

Plazo Mínimo de Permanencia

El plazo mínimo de permanencia en el Fondo es de 30 días calendario. En caso se efectúen rescates antes de cumplirse dicho plazo, deberá pagarse a la SAFM una comisión de rescate de hasta 0.15% del monto rescatado más los impuestos de ley.

Inversión Inicial, Suscripciones Adicionales y Rescates

El monto de inversión inicial es de US\$200 tanto para personas naturales como jurídicas. El monto mínimo para realizar suscripciones adicionales y rescates de cuotas es de US\$50. Asimismo, el Fondo exige un saldo mínimo de permanencia de US\$ 200.

Indicador de Comparación de Rendimiento

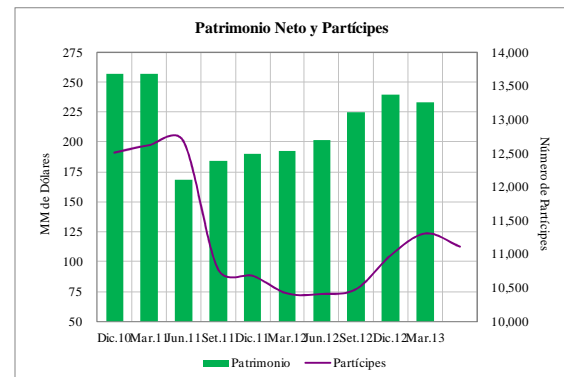
El indicador de comparación de los rendimientos del Fondo (benchmark), es el promedio simple de los rendimientos obtenidos por los depósitos a plazo en dólares americanos de más de 360 días de los cuatro primeros bancos locales (en función del tamaño de sus pasivos), publicada por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, el último día de cada mes en una página web.

EVOLUCIÓN DEL FONDO

Al 31 de marzo de 2013, el sistema de fondos mutuos registró un patrimonio de S/18,697 millones, +3.91% en relación al trimestre anterior, mientras que los partícipes alcanzaron los 330,990, +4.80% en relación al cierre de 2012.

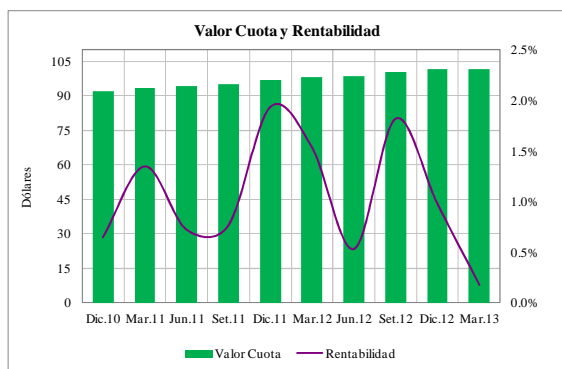
Si bien al trimestre de análisis el sector de fondos mutuos en su conjunto muestra una evolución favorable, la misma se sustenta principalmente por el crecimiento del segmento de fondos en Nuevos Soles, toda vez que los fondos en dólares se contrajeron tanto en relación al patrimonio administrado como respecto al número de partícipes en relación al cierre del 2012.

En línea con lo señalado anteriormente, al 31 de marzo de 2013 el patrimonio del IF Deuda - FMIV disminuyó en 2.8%, alcanzando los US\$232.68 millones. Esto último se refleja igualmente en un retroceso en el número de partícipes, los cuales pasan de 11,300 a 11,106 entre trimestres.



Fuente: Interfondos SAFM / Elaboración: Equilibrium

Al 31 de marzo de 2013, el valor cuota del Fondo ascendió a US\$101.7359, habiendo generado una rentabilidad nominal en los últimos tres meses de 0.17% (3.54% en los últimos 12 meses), la misma que refleja la colocación de los recursos principalmente en depósitos a plazo y bonos corporativos.



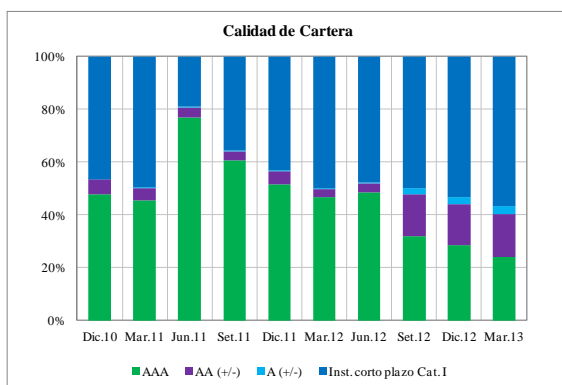
Fuente: Interfondos SAFM / Elaboración: Equilibrium

ANÁLISIS DE LA CARTERA

Riesgo Crediticio

Al primer trimestre de 2013, el 97.05% del portafolio del Fondo estuvo colocado en instrumentos de Categoría I (97.15% el trimestre anterior), seguido de 2.95% por instrumentos de Categoría II, entre los que se encuentran bonos subordinados de Supermercados Peruanos, Grupo ACP e IFH Perú (exterior).

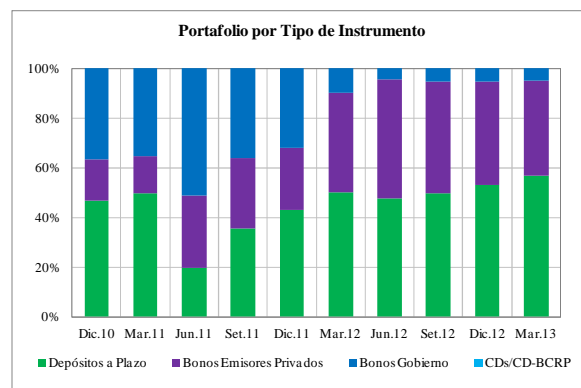
Respecto a la clasificación de riesgo de los instrumentos, el 24.19% estuvo colocado en AAA, 16.23% en AA (+/-), 2.95% en A (+/-), mientras que el 56.63% correspondió a instrumentos de corto plazo de categoría I CP-1 (+/-).



Fuente: Interfondos SAFM / Elaboración: Equilibrium

Por tipo de instrumento, el portafolio del Fondo estuvo conformado en 56.63% por depósitos a plazo, seguido de bonos corporativos (35.32%), bonos del Gobierno Peruano (4.77%), entre otros menores.

En cuanto, a la diversificación de la cartera, en el periodo de análisis los recursos estuvieron colocados en 27 emisores (29 el trimestre anterior) con una participación máxima de 13.14%, correspondiente al BCP. Del mismo modo, la cartera presentó inversiones en 41 instrumentos (45 a diciembre de 2012), habiendo sido la concentración máxima de 11.65%, la misma que corresponde a bonos corporativos de Interbank.



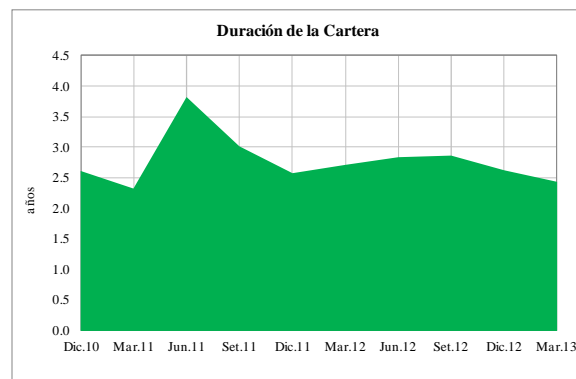
Fuente: Interfondos SAFM / Elaboración: Equilibrium

Al 30 de junio del 2011, el portafolio se encontraba conformado por 37 instrumentos correspondiente a 22 emisores, manteniendo un grado de diversificación aceptable. La máxima participación en cuanto a emisores fue del Estado Peruano con 51.2% de la cartera, mientras que la máxima concentración por instrumento es de 14.4% correspondiente a depósitos a plazo en el Scotiabank.

Riesgo de Mercado

Al primer trimestre de 2013, la duración modificada promedio del portafolio del Fondo fue de 2.43 años, disminuyendo ligeramente en relación al trimestre anterior (2.62 años), sustentado en una menor posición en bonos corporativos en contraparte a una mayor participación en depósitos a plazo.

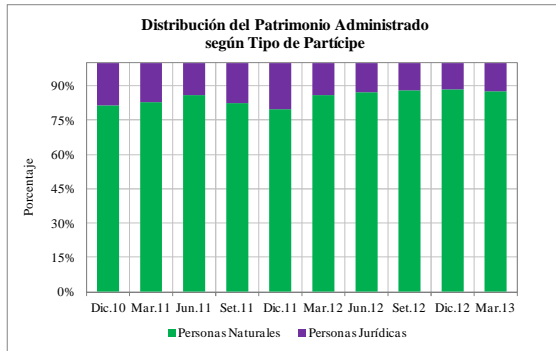
El nivel de duración modificada promedio del portafolio de inversiones expone al Fondo a una moderada a alta sensibilidad ante posibles cambios en las tasas de mercado.



Fuente: Interfondos SAFM / Elaboración: Equilibrium

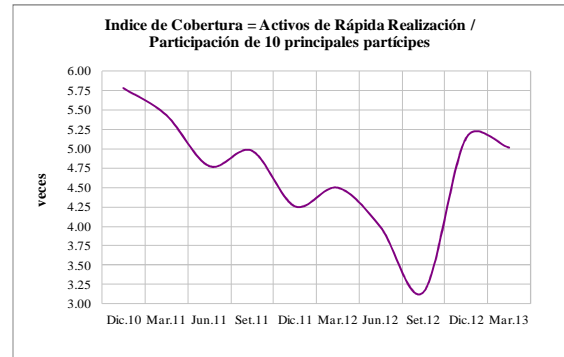
Con referencia a la estructura por tipo de partícipe, el 98.76% corresponde a personas naturales (98.74% el trimestre anterior), los cuales aportan el 87.88% del patrimonio (88.48% a diciembre de 2012).

Es de mencionar que al primer trimestre de 2013 se muestra una mayor concentración en los 10 principales partícipes en el patrimonio, la misma que pasa de 11.34% a 12.24% entre trimestres.



Fuente: Interfondos SAFM / Elaboración: Equilibrium

Al 31 de marzo de 2013, los instrumentos considerados de rápida realización (depósitos a plazo, CDs del BCRP y bonos del Gobierno Peruano) representaron el 61.40% de las inversiones del Fondo, incrementándose en relación al trimestre anterior (58.31%). Sin embargo, el aumento en la concentración de los 10 principales partícipes en el patrimonio mencionada anteriormente, conllevó a que disminuya ligeramente el índice de cobertura, el mismo que alcanzó un nivel de 5.02 veces (5.14 veces el trimestre anterior). No obstante, el mismo continúa siendo holgado.



Fuente: Interfondos SAFM / Elaboración: Equilibrium

Clasificación de Riesgo

La clasificación de Riesgo Crediticio de AA+fm.pe asignada al IF Deuda - FMIV refleja la alta calidad crediticia de su portafolio de inversiones, a lo cual se suma la adecuada diversificación tanto por emisor como por instrumento, el desempeño y respaldo de la Sociedad Administradora y las principales características de su Reglamento de Participación.

La clasificación de Riesgo de Mercado de Rm4.pe recoge el nivel de activos líquidos que mantiene el Fondo, logrando una holgada cobertura de los principales partícipes en el patrimonio. Asimismo, refleja el nivel actual de duración promedio del portafolio, la misma expone al Fondo una media a alta sensibilidad del patrimonio ante fluctuaciones en los precios de mercado.

IF Deuda

Balance General

En miles de \$/.

ACTIVO	dic-09		dic-10		dic-11		mar-12		dic-12		mar-13	
Caja Bancos	42,664	6%	20,152	3%	41,407	8%	2,228	0%	7,948	1%	3,149	1%
Cuentas por cobrar	1,410	0%	2,843	0%	869	0%	-	0%	808	0%	244	0%
Inversiones	621,115	93%	703,268	97%	473,394	92%	512,500	100%	603,815	99%	601,536	99%
Dep.a plazo	322,894	49%	328,065	45%	203,682	39%	258,944	50%	320,993	52%	340,425	56%
Instrumentos de renta Fija	297,053	45%	375,269	52%	258,518	50%	242,487	47%	264,673	43%	247,200	41%
Certificados de depósito	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Operaciones de Reporte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Papeles Comerciales	6,324	1%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Letras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fondo de Inversión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagarés	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluctuación de Valores	(8,991)	-1%	(4,764)	-1%	7,962	2%	7,535	1%	13,996	2%	10,031	2%
Intereses y rendimientos	3,835	1%	4,699	1%	3,232	1%	3,535	1%	4,154	1%	3,881	1%
Intangibles	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL ACTIVO	665,189	100%	726,264	100%	515,670	100%	514,728	100%	612,572	100%	604,930	100%

PASIVO	dic-09		dic-10		dic-11		mar-12		dic-12		mar-13	
Sobregiros y Préstamos bancarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Remuneración por pagar a la administradora	924	0%	1,185	0%	798	0%	722	0%	945	0%	865	0%
Tributos por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar	416	0%	1,591	0%	819	0%	1,215	0%	889	0%	1,452	0%
Otras cuentas por pagar	-	0%	7	0%	-	0%	2	0%	1	0%	1	0%
Ganancias diferidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Parte corriente pasivo a LP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pasivo corriente	1,340	0%	2,782	0%	1,617	0%	1,938	0%	1,836	0%	2,319	0%
Pasivo a LP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	1,340	0%	2,782	0%	1,617	0%	1,938	0%	1,836	0%	2,319	0%

PATRIMONIO NETO	dic-09		dic-10		dic-11		mar-12		dic-12		mar-13	
Capital variable	372,548	56%	391,925	54%	265,590	52%	260,937	51%	300,682	49%	296,164	49%
Capital Adicional	130,583	20%	155,167	21%	55,720	11%	54,023	10%	106,615	17%	97,176	16%
Reserva	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultados no realizados	(8,991)	-1%	(4,764)	-1%	7,963	2%	7,535	1%	13,996	2%	10,031	2%
Resultados acumulados	153,945	23%	169,709	23%	181,154	35%	184,780	36%	184,780	30%	189,443	31%
Utilid. Neta del Período	15,764	2%	11,445	2%	3,626	1%	5,514	1%	4,663	1%	9,796	2%
TOTAL PASIVO Y PATRIM.	665,189	100%	726,264	100%	515,670	100%	514,728	100%	612,572	100%	604,930	100%

IF Deuda

Estado de Ganancias y Pérdidas

miles de \$/.

	dic-09		dic-10		dic-11		mar-12		dic-12		mar-13	
INGRESOS OPERACIONALES	4,667,887	100%	16,682,811	100%	8,744,323	100%	2,759,811	100%	10,076,129	100%	2,999,740	100%
Venta de valores	4,395,235	94%	16,545,633	99%	8,579,991	98%	2,747,227	100%	9,951,724	99%	2,954,303	98%
Ganancia (Pérdida) por diferencia de cambio	233,862	5%	110,912	1%	141,437	2%	8,252	0%	106,087	1%	39,816	1%
Intereses percibidos	22,959	0%	26,195	0%	22,752	0%	4,323	0%	18,256	0%	5,618	0%
Otros	15,831	0%	71	0%	143	0%	8	0%	62	0%	3	0%
CARGAS OPERACIONALES	4,652,123	100%	16,671,366	100%	8,740,697	100%	2,754,297	100%	10,071,465	100%	2,989,943	100%
Costo de venta de valores	4,393,203	94%	16,540,334	99%	8,582,335	98%	2,741,567	99%	9,941,800	99%	2,952,207	98%
Remuneración a la Sociedad Adm.	6,749	0%	9,825	0%	8,187	0%	1,783	0%	7,759	0%	2,130	0%
Honorarios Profesionales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdida de Cambio	250,101	5%	119,391	1%	148,727	2%	10,635	0%	120,552	1%	35,235	1%
Gastos Operacionales	828	0%	6	0%	1	0%	0	0%	1	0%	0	0%
Gastos Financieros	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Tributos	1,243	0%	1,811	0%	1,447	0%	311	0%	1,355	0%	372	0%
Ingresos(Egresos) Extraordinarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisiones del Ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado por Exposición a la Inflación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos y Gastos diversos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad Antes del Impto. a la Renta	15,764	0%	11,445	0%	3,626	0%	5,514	0%	4,663	0%	9,796	0%
Impuesto a la Renta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad neta del período	15,764	0%	11,445	0%	3,626	0%	5,514	0%	4,663	0%	9,796	0%
PRINCIPALES INDICADORES	DIC 09		DIC 10		DIC 11		MAR 12		DIC 12		MAR 13	
ROAE*	3.0%		1.6%		0.6%		2.1%		0.8%		1.6%	
ROAA*	3.0%		1.6%		0.6%		2.1%		0.8%		1.6%	
Pasivo / Patrimonio	0.2%		0.4%		0.3%		0.4%		0.3%		0.4%	

*Indicadores anualizados

INTERFONDOS SAF

Balance General

miles de S/.

ACTIVO	dic-09		dic-10		dic-11		mar-12		dic-12		mar-13	
Caja Bancos	7,944	13%	1,479	2%	19,814	29%	3,721	5%	15,519	20%	38,136	48%
Valores negociables	29,420	47%	1,979	3%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Cuentas por cobrar	3,056	5%	3,334	5%	1,343	2%	1,716	2%	3,498	5%	3,669	5%
Otros activos	28	0%	1,291	2%	60	0%	16	0%	1,562	2%	1,876	2%
Cargas diferidas	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Total Activo Corriente	40,448	65%	8,083	12%	21,217	31%	5,453	7%	20,579	27%	43,681	55%
Inversiones	21,574	34%	61,595	88%	48,065	69%	69,728	93%	55,298	73%	36,265	45%
Mobiliario y equipo, neto	432	1%	354	1%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Otros activos	97		213		-		-		-		-	
Total activo no corriente	22,103	35%	62,162	88%	48,065	69%	69,728	93%	55,298	73%	36,265	45%
TOTAL ACTIVO	62,551	100%	70,245	100%	69,282	100%	75,181	100%	75,877	100%	79,946	100%
PASIVO												
Sobregiros bancarios	-		-		-		-		-		-	
Tributos por pagar	3,168	5%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Cuentas por pagar	216	0%	153	0%	904	1%	-	0%	255	0%	328	0%
Otras cuentas por pagar	452	1%	592	1%	2,124	3%	3,449	5%	5,606	7%	5,666	7%
Provisiones	-		1,624		1,509		-		-		-	
Total Pasivo corriente	3,836	6%	2,369	3%	4,537	7%	3,449	5%	5,861	8%	5,994	7%
Pasivo diferido por participaciones de los trabaj e IR	1,350		3,637		-		-		-		-	
TOTAL PASIVO	5,186	8%	6,006	9%	4,537	7%	3,449	5%	5,861	8%	5,994	7%
PATRIMONIO NETO	57,365	92%	64,239	91%	65,192	93%	70,146	95%	70,016	92%	73,952	93%
Capital variable	39,431	63%	39,431	56%	39,431	57%	39,431	54%	39,431	52%	39,431	49%
Reserva legal	4,596	7%	5,765	8%	10,490	15%	11,748	16%	12,909	17%	7,886	10%
Resultados Acumulados	11,151	18%	16,215	23%	15,271	22%	18,967	26%	17,676	23%	26,635	33%
Pérdida no realizada	2,187		2,828		-		-		-		-	
Utilidad Neta del Periodo	-		-		-		-		-		-	
TOTAL PASIVO Y PATRIM.	62,551	100%	70,245	100%	69,279	100%	73,595	100%	75,877	100%	79,946	100%

INTERFONDOS SAF

Estado de Ganancias y Pérdidas

miles de S/.

	dic-09		dic-10		dic-11		mar-12		dic-12		mar-13	
INGRESOS												
Comisiones por suscripción y rescate de cuotas	-		-		-		-		-		-	
Dividendos recibidos	-		-		-		-		-		-	
Remuneración de los fondos	18,741	100%	30,045	100%	28,427	100%	6,828	100%	29,777	100%	8,994	100%
Ganancia por instrumentos financieros	-		-		-		-		-		-	
Recupero de la provisión de fluctuación de valores	-		-		-		-		-		-	
Diferencia en cambio (neta)	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
TOTAL INGRESOS	18,741	100%	30,045	100%	28,427	100%	6,828	100%	29,777	100%	8,994	100%
Gastos Adm. y generales	8,428	45%	9,403	31%	11,673	41%	3,071	45%	12,439	42%	4,036	45%
Financieros, neto	5,316	28%	4,746	16%	6,151	22%	3,210	47%	7,993	27%	9,004	100%
Provisiones	-		-		-		-		-		-	
Tributos	-		-		-		-		-		-	
Pérdida en venta de valores	(763)		1,154		1,331		582		-		1,179	
Varios, neto	(155)	-1%	(136)	0%	(6,471)	-23%	(2,014)	-29%	(7,619)	-26%	(3,824)	-43%
REI	-		-		-		-		-		-	
Utilidad antes del Impto. a la Renta	16,237	87%	24,098	80%	15,103	53%	4,371	64%	17,712	59%	8,959	100%
Participaciones	759	4%	1,176	4%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Impto. a la Renta	4,327	23%	6,707	22%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Utilidad neta del periodo	11,151	60%	16,215	54%	15,103	53%	4,371	64%	17,712	59%	8,959	100%

PRINCIPALES INDICADORES	dic-09	dic-10	dic-11	mar-12	dic-12	mar-13
ROAE*	19.9%	26.7%	23.3%	18.5%	26.2%	31.0%
ROAA*	26.8%	35.6%	33.5%	15.6%	36.6%	28.8%
Pasivo / Patrimonio	9.0%	9.3%	7.0%	4.9%	8.4%	8.1%

*Indicadores anualizados