



IF DEUDA SOLES – FMIV

Lima, Perú

13 de agosto de 2013

Clasificación	Categoría	Definición de Categoría
Riesgo Crediticio	(modificada) De AAfm.pe a 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 a las cuotas del Fondo no implica recomendación para comprar, vender o mantener en cartera”

	Mar.13	Dic.12
Valor Cuota S/.	162.994	162.450
Patrimonio S/. MM	833.36	802.47
N° de Partícipes	20,487	18,066

Historia de Clasificación: Riesgo Crediticio: → AA-fm.pe (05.06.03), ↑ AAfm.pe (21.04.05), ↓ AA-fm.pe (03.12.08), ↑ AAfm.pe (10.09.12), ↑ AA+fm.pe (24.05.13). Riesgo de Mercado: → Rm3.pe (05.06.03), ↓ Rm4.pe (05.07.04), ↓ Rm5.pe (03.09.08), ↑ Rm4.pe (21.06.2010).

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

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió mejorar la categoría de Riesgo Crediticio de AAfm.pe a AA+fm.pe y mantener el Riesgo de Mercado den Rm4.pe al IF Deuda Soles – FMIV.

La mejora en la clasificación de Riesgo Crediticio se sustenta en la importante posición que el Fondo ha venido manteniendo a lo largo de los últimos tres trimestres en instrumentos de Categoría I (98.6% al cierre del primer trimestre de 2013) 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 que el brinda el Grupo Económico al que pertenece.

La clasificación de Riesgo de Mercado recoge la duración modificada promedio del portafolio de inversiones del Fondo (2.68 años a marzo de 2013), la misma que le genera una media a alta sensibilidad ante cambios en los precios de mercado. A esto se suma la tenencia de activos considerados de rápida realización (76.78% de sus inversiones) y la consecuente cobertura que le brinda a los 10 principales partícipes en el patrimonio (4.34 veces).

IF Deuda Soles - FMIV es un fondo mutuo con un horizonte de inversión de mediano y largo plazo orientado hacia instrumentos representativos de deuda o pasivos emitidos principalmente en moneda local.

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 anterior, al primer trimestre de 2013, el patrimonio administrado por el IF Deuda Soles - FMIV se incrementó en 3.8%, alcanzando los S/.833.36 millones. Esto último se ve igualmente reflejado en un aumento en el número de partícipes, los mismos que pasan de 18,066 a 20,487 entre trimestres. Con referencia al valor cuota del Fondo, al 31 de marzo de 2013 el mismo ascendió a S/.162.9941, habiendo generado una rentabilidad nominal en los últimos 12 meses de 6.28% (0.33% entre diciembre 2012 y marzo 2013), la misma que refleja la colocación de los recursos principalmente en depósitos a plazo, CDs del BCRP, bonos corporativos y bonos del Gobierno Peruano. Respecto al Riesgo Crediticio del Fondo, al primer trimestre de 2013 los instrumentos de Categoría I representaron el 98.60% del portafolio, seguido de 1.4% en Categoría II. Por clasificación de riesgo, el 29.73% estuvo colocado en instrumentos AAA, 3.91% en categoría AA (+/-) y 1.4% en

A (+/-). La diferencia estuvo colocada en instrumentos de corto plazo de primera categoría. Por el lado de la diversificación de cartera, la misma estuvo conformada por 67 instrumentos a cuenta de 22 emisores.

Con referencia al Riesgo de Mercado, al trimestre de análisis el portafolio de inversiones del Fondo registró una duración modificada promedio de 2.68 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 cua-

les representaron el 76.78% de las inversiones, logrando a su vez registrar una cobertura de 4.34 veces a la concentración de los 10 principales partícipes en el patrimonio, la misma que fue de 17.71%.

Finalmente, a la fecha del presente informe, Interfondos SAF 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. Elevada calidad crediticia de sus inversiones.
2. Calidad de gestión de la Sociedad Administradora y respaldo del grupo económico al cual pertenece.

Debilidades

1. Aumento de la sensibilidad del valor del portafolio ante cambios en tasas de interés (duración).
2. Moderada concentración de los principales partícipes en el patrimonio.

Oportunidades

1. Revaluación del Nuevo Sol aumentaría el atractivo por activos denominados en moneda local.
2. Amplia plataforma de distribución y ventas a través de red de agencias del Interbank.

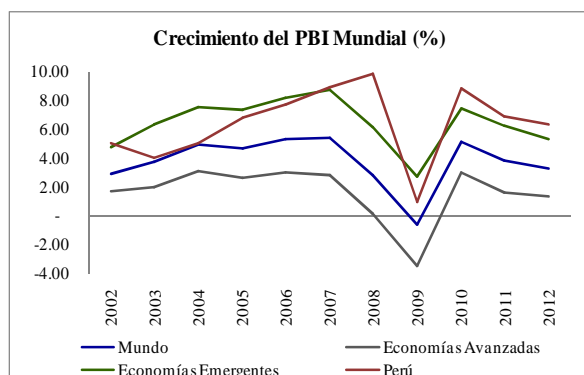
Amenazas

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.

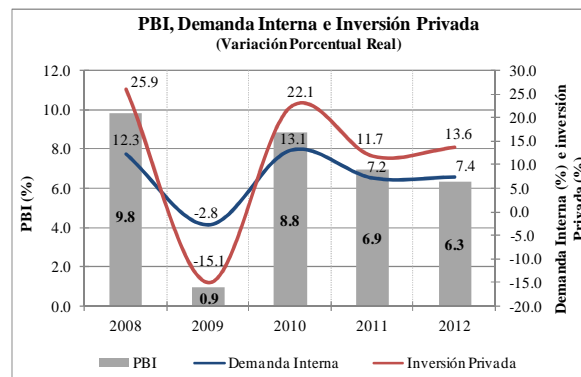


Fuente: BCRP / Elaboración: Equilibrium

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.

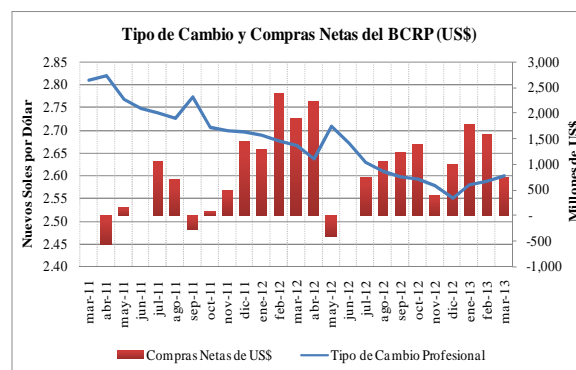


Fuente: BCRP / Elaboración: Equilibrium

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.



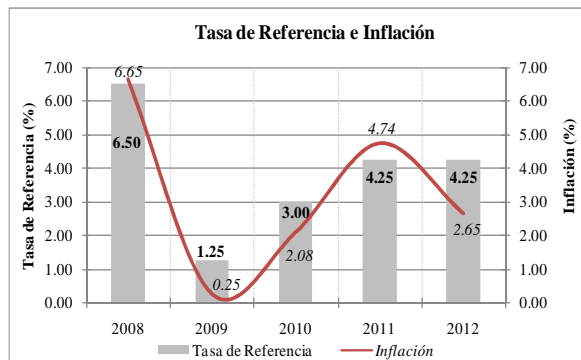
Fuente: BCRP / Elaboración: Equilibrium

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*.

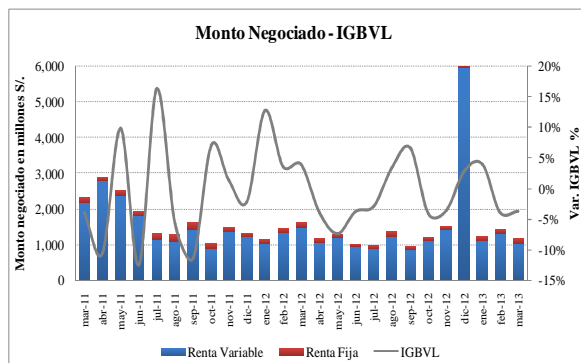


Fuente: BCRP / Elaboración: Equilibrium

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.

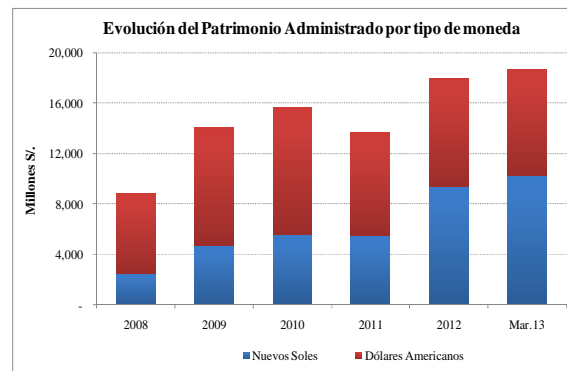
Similar comportamiento se observa durante el primer trimestre de 2013, siendo el monto negociado menor en 8.74% respecto al mismo periodo de 2012, ello a pesar de

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.



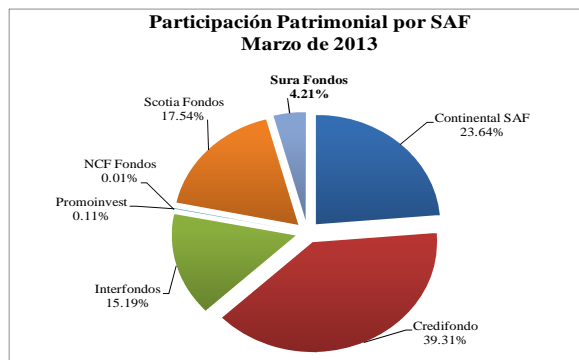
Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

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, 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.

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.

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 deuda o pasivos de un emisor no deberán exceder el 15% de los pasivos del emisor.
- 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 Soles - FMIV es un fondo mutuo con un horizonte de inversión de mediano y largo plazo. El Fondo tiene como objetivo ofrecer a sus partícipes una adecuada combinación de rendimiento y liquidez en el mismo horizonte de tiempo, concentrándose en inversiones en instrumentos representativos de deuda o pasivos predominantemente en moneda nacional con una duración promedio entre 360 hasta 1,080 días.

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 Soles		Vigente al 4 de junio	
Política de Inversiones	% Min. en cartera	% Máx. en cartera	% Min. en cartera
Según tipo de instrumentos			
Instrumentos representativos de deuda o pasivos	90%	100%	100%
Inversiones de corto plazo (duración entre 0 y 360 días)	0%	100%	0%
Inversiones de mediano plazo (duración entre 360 y 1080 días)	0%	100%	0%
Inversiones de largo plazo (duración mayor a 1080 días)	0%	100%	0%
Instrumentos representativos de participación patrimonial			
Instrumentos en moneda del valor cuota	60%	100%	75%
Inversiones en moneda distintas del valor cuota	0%	40%	0%
Según mercado			
Inversiones en el mercado local o nacional	51%	100%	51%
Inversiones en el mercado extranjero	0%	49%	0%
Según clasificación de riesgo 1			
Locales			
Largo Plazo			
-AAA hasta AA-	60%	100%	0%
-A+ hasta A-	0%	20%	0%
-BBB+ hasta BBB-	0%	0%	0%
Corto Plazo			
-CP1	0%	100%	0%
-CP2	0%	100%	0%
Entidades Financieras	0%	100%	0%
Internacionales			
Largo Plazo			
-AAA hasta AA-	0%	49%	0%
-A+ hasta A-	0%	49%	0%
-BBB+ hasta BBB-	0%	0%	0%
-BB hasta BB-	0%	0%	0%
Corto Plazo			
-CP1	0%	49%	0%
-CP2	0%	49%	0%
-CP3	0%	49%	0%
Instrumentos emitidos por el Estado Peruano			
Instrumentos sin clasificación	0%	20%	0%
Instrumentos Derivados			
- Forward:			
* A la moneda del valor cuota	0%	40%	0%
* A monedas distintas del valor cuota	0%	40%	0%
- Swap	0%	100%	0%

Indicador de Comparación de Rendimiento

La referencia de rendimiento del Fondo es el promedio simple de las tasas de interés anual para los depósitos a plazo en moneda nacional de más de 360 días de los cuatro primeros bancos locales (en función al tamaño de sus pasivos) publicada por la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP el último día de cada mes en su página web.

Plazo Mínimo de Permanencia

El plazo mínimo de permanencia en el Fondo es de cinco días tanto para personas jurídicas como personas naturales por cada suscripción. En caso se efectúen rescates antes de cumplirse dicho plazo, deberá pagarse a la SAFM una

comisión de rescate equivalente al 0.5% del monto rescatado más IGV aplicable si el partícipe efectúa su rescate antes de cumplir con el plazo mínimo de permanencia establecido.

Inversión Inicial, Suscripciones Adicionales y Rescates

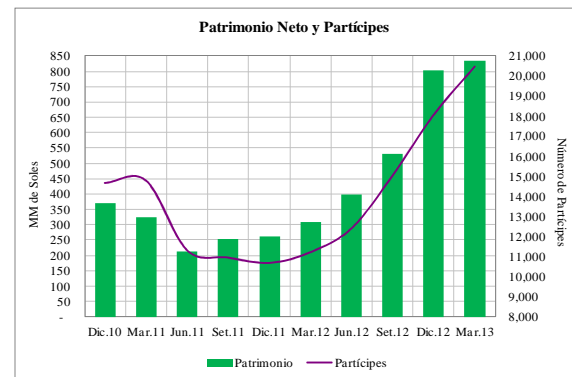
El monto de inversión inicial mínima del Fondo es de S/.500. El monto mínimo para realizar suscripciones adicionales y rescates de cuotas es de S/.100. Asimismo, se exige un saldo mínimo de permanencia de S/.500.

EVOLUCION 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.

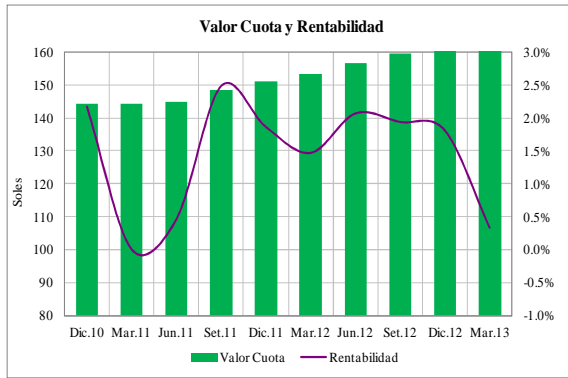
Si bien al trimestre de análisis el sector de fondos mutuos en su conjunto muestra una evolución favorable, la misma se sustenta principalmente por el crecimiento del segmento de fondos en Nuevos Soles, toda vez que los fondos en dólares se contrajeron tanto en relación al patrimonio administrado como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

En línea con lo anterior, al trimestre de análisis el patrimonio del IF Deuda Soles - FMIV se incrementó en 3.8% en relación al trimestre anterior, alcanzando los S/.833.36 millones. Esto último se ve igualmente reflejado en un aumento en el número de partícipes, los mismos que pasan de 18,066 a 20,487 entre trimestres.



Fuente: Interfondos SAFM / Elaboración: Equilibrium

Al 31 de marzo de 2013, el valor cuota alcanzó los S/.162.9941, habiendo generado una rentabilidad nominal en los últimos tres meses de 0.33% (6.28% en los últimos 12 meses), la misma que refleja la colocación de los recursos principalmente en depósitos a plazo, CDs del BCRP, bonos corporativos y bonos del Gobierno Peruano.



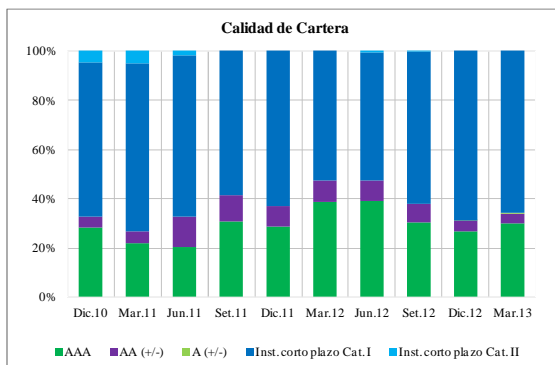
Fuente: Interfondos SAFM / Elaboración: Equilibrium

ANÁLISIS DE LA CARTERA

Riesgo Crediticio

Al primer trimestre de 2013, el 98.60% de los recursos del Fondo estuvieron colocados en instrumentos de Categoría I, mientras que el 1.4% restante correspondió a instrumentos de Categoría II, que se encuentran conformados por bonos subordinados de Supermercados Peruanos y bonos corporativos de Financiera TFC. En cuanto a los instrumentos por clasificación de riesgo, el 29.73% estuvo colocado en instrumentos AAA, 3.91% en categoría AA (+/-) y 1.4% en A (+/-). La diferencia (64.96%) correspondió a instrumentos de corto plazo de categoría I (CP 1+/-).

Es de señalar que al trimestre de análisis Equilibrium decidió mejorar la clasificación de riesgo crediticio del Fondo de AAfm.pe a AA+fm.pe, sustentado en que el Fondo registra por más de tres trimestres consecutivos una cartera con una alta calidad crediticia, manteniendo en promedio el 98.13% de sus inversiones en instrumentos de primera categoría.

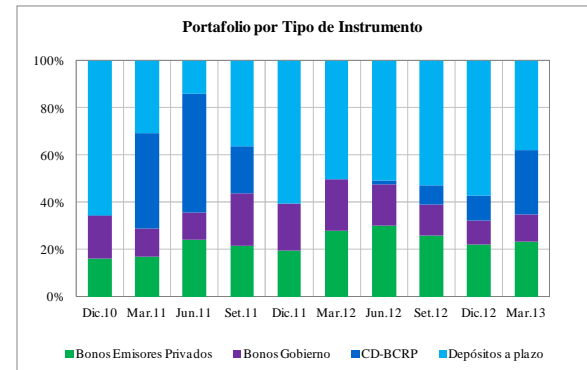


Fuente: Interfondos SAFM / Elaboración: Equilibrium

Por tipo de instrumento, a la fecha de análisis el portafolio estuvo conformado en su mayoría por depósitos a plazo (37.87%), seguido de CDs del BCRP (27.10%), bonos corporativos (20.40%), bonos del Gobierno Peruano (11.81%), entre otros menores.

Por el lado de la diversificación de cartera, la misma estuvo conformada por 22 emisores (25 el trimestre anterior) con una participación máxima de 27.1%, que corresponde al BCRP. De la misma manera, diversificó su cartera invirtiendo en 67 instrumentos (62 el trimestre anterior), co-

respondiendo la exposición máxima a depósitos a plazo con el Banco de Crédito del Perú.

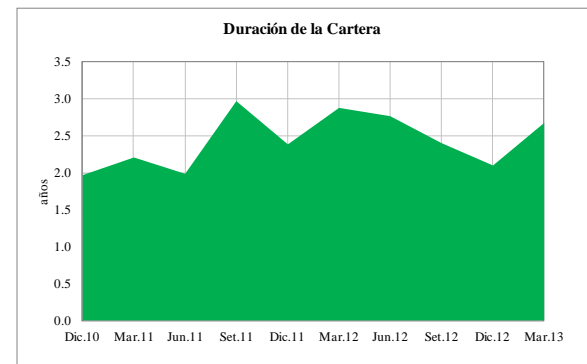


Fuente: Interfondos SAFM / Elaboración: Equilibrium

Riesgo de Mercado

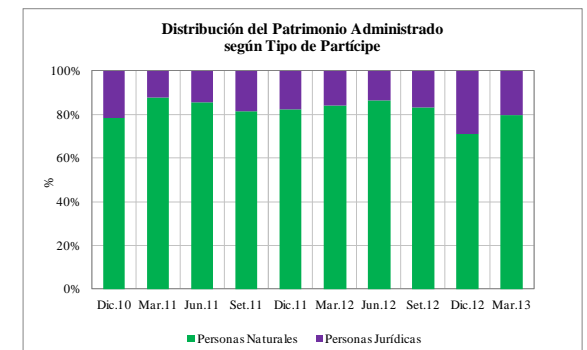
Al 31 de marzo de 2013, la duración modificada promedio del portafolio del Fondo fue de 2.68 años, aumentando en relación al trimestre anterior (2.10 años), producto de un menor saldo en depósitos a plazo.

El nivel de duración modificada promedio actual del portafolio de inversiones le genera una media a alta sensibilidad ante cambios en las tasas de mercado.



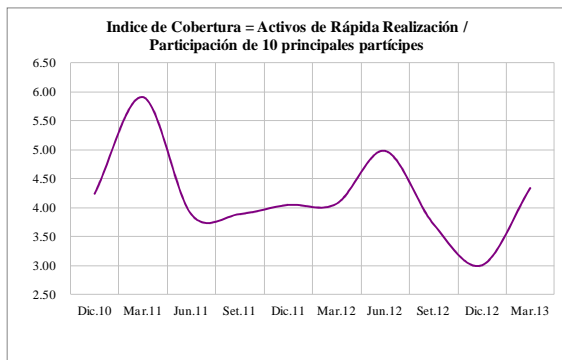
Fuente: Interfondos SAFM / Elaboración: Equilibrium

Con referencia a la estructura por tipo de partícipe, al 31 de marzo de 2013, el 99.29% corresponde a personas naturales, las que a su vez aportan el 79.8% del patrimonio, nivel que ha aumentado en relación al trimestre anterior (71.01%). El aumento en la participación de personas naturales en el patrimonio ha conllevado a que disminuya la concentración de los 10 principales partícipes de 26.00% a 17.71% entre trimestres.



Fuente: Interfondos SAFM / Elaboración: Equilibrium

Al primer trimestre de 2013, los instrumentos considerados de rápida realización (depósitos a plazo, CDs del BCRP y bonos del Gobierno Peruano) representaron el 76.78% del total de sus colocaciones (78.00% el trimestre anterior), los mismos que cubren el patrimonio aportado por los 10 principales partícipes en 4.34 veces (3.00 veces el trimestre anterior), nivel que es considerado holgado.



Fuente: Interfondos SAFM / Elaboración: Equilibrium

Clasificación de Riesgo

La clasificación de Riesgo Crediticio del Fondo fue mejorada de AAfm.pe a AA+fm.pe a razón del alto porcentaje de colocaciones en instrumentos de Categoría I, así como por la diversificación mostrada a lo largo de los últimos ejercicios tanto en número de emisores como en instrumentos. La clasificación también incorpora las principales características establecidas en su Reglamento de Participación, así como el desempeño y respaldo de la Sociedad Administradora.

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 que le genera una alta sensibilidad del portafolio ante fluctuaciones en las tasas de mercado.

IF Deuda Soles
Balance General
En miles de S/.

ACTIVO	dic-09		dic-10		dic-11		mar-12		dic-12		mar-13	
Caja Bancos	1,047	0%	5,298	1%	2,445	1%	3,848	1%	12,101	2%	10,400	1%
Cuentas por cobrar	1	0%	10	0%	0	0%	38	0%	0	0%	2	0%
Inversiones	375,004	100%	365,433	99%	261,350	99%	306,484	99%	793,825	98%	827,815	99%
Dep. a plazo	69,664	19%	236,823	64%	156,970	60%	151,964	49%	536,417	67%	535,625	64%
Certificados de Depósito	188,818	50%	591	0%	-	0%	-	0%	636	0%	1,647	0%
Instrumentos de renta fija	111,838	30%	124,913	34%	100,131	38%	149,599	48%	239,562	30%	278,725	33%
Operaciones de Reporte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Papeles Comerciales	1,973	1%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Instrumento de corto plazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Letras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fondo de Inversión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagarés	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluctuación de Valores	501	0%	171	0%	1,431	1%	2,706	1%	12,438	2%	7,953	1%
Intereses y rendimientos	2,210	1%	2,935	1%	2,819	1%	2,215	1%	4,773	1%	3,864	0%
Intangibles	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL ACTIVO	376,052	100%	370,740	100%	263,795	100%	310,370	100%	805,926	100%	838,217	100%
PASIVO	dic-09		dic-10		dic-11		mar-12		dic-12		mar-13	
Sobregiros y Préstamos bancarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Remuneración por pagar a la administradora	298	0%	563	0%	559	0%	435	0%	2,712	0%	1,321	0%
Tributos por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar	594	0%	338	0%	376	0%	585	0%	743	0%	3,534	0%
Otras cuentas por pagar	2	0%	1	0%	1	0%	1	0%	1	0%	1	0%
Ganancias diferidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Parte corriente pasivo a LP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pasivo corriente	894	0%	901	0%	936	0%	1,020	0%	3,456	0%	4,856	1%
Pasivo a LP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	894	0%	901	0%	936	0%	1,020	0%	3,456	0%	4,856	1%
PATRIMONIO NETO	375,158	100%	369,838	100%	262,859	100%	309,350	100%	802,470	100%	833,361	99%
Capital variable	265,969	71%	256,632	69%	173,915	66%	201,712	65%	493,979	61%	511,283	61%
Capital Adicional	62,993	17%	59,115	16%	24,406	9%	39,055	13%	211,718	26%	222,627	27%
Reserva	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultados no realizados	501	0%	171	0%	1,431	1%	2,706	1%	13,074	2%	9,601	1%
Resultados acumulados	36,114	10%	45,694	12%	53,919	20%	63,107	20%	63,107	8%	83,699	10%
Utilid. Neta del Período	9,580	3%	8,225	2%	9,188	3%	2,769	1%	20,591	3%	6,152	1%
TOTAL PASIVO Y PATRIM.	376,052	100%	370,740	100%	263,795	100%	310,370	100%	805,926	100%	838,217	100%

IF Deuda Soles
Estado de Ganancias y Pérdidas
miles de S/.

	dic-09		dic-10		dic-11		mar-12		dic-12		mar-13	
INGRESOS OPERACIONALES	5,230,553	100%	15,099,303	100%	6,770,742	100%	2,624,787	100%	11,541,361	100%	6,395,564	100%
Venta de valores	5,221,226	100%	15,087,686	100%	6,757,039	100%	2,621,117	100%	11,520,840	100%	6,388,104	100%
Ganancia (Pérdida) por diferencia de cambio	7	0%	82	0%	0	0%	0	0%	-	0%	-	0%
Intereses percibidos	9,270	0%	11,421	0%	13,677	0%	3,664	0%	20,489	0%	7,452	0%
Otros	50	0%	114	0%	26	0%	6	0%	32	0%	8	0%
CARGAS OPERACIONALES	5,220,679	100%	15,090,439	100%	6,760,991	100%	2,621,847	100%	11,519,679	100%	6,388,891	100%
Costo de Venta de valores	5,219,014	100%	15,086,779	100%	6,757,761	100%	2,620,865	100%	11,513,398	100%	6,385,901	100%
Remuneración a la Sociedad Adm.	1,632	0%	3,522	0%	3,211	0%	980	0%	6,252	0%	2,990	0%
Honorarios Profesionales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdida de Cambio neta	9	0%	103	0%	1	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Gastos Operacionales	25	0%	34	0%	19	0%	2	0%	29	0%	0	0%
Gastos Financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tributos	293	0%	639	0%	563	0%	171	0%	1,090	0%	521	0%
Ingresos (Egresos) Extraordinarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisiones del Ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado por Exposición a la Inflación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos y Gastos diversos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad Antes del Imppto. a la Renta	9,580	0%	8,225	0%	9,188	0%	2,769	0%	20,591	0%	6,152	0%
Impuesto a la Renta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad neta del período	9,580	0%	8,225	0%	9,188	0%	2,769	0%	20,591	0%	6,152	0%
PRINCIPALES INDICADORES	DIC 09	DIC 10	DIC 11	MAR 12	DIC 12	MAR 13						
ROAE*	3.98%	4.76%	2.90%	4.14%	5.72%	4.20%						
ROAA*	3.96%	4.74%	2.90%	4.12%	3.85%	4.17%						
Pasivo / Patrimonio	0.24%	0.24%	0.36%	0.33%	0.43%	0.58%						

*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	dic-09		dic-10		dic-11		mar-12		dic-12		mar-13	
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