



# INTERFONDO RF Clásico Soles – FMIV

(antes Interfondo Soles)

Lima, Perú

8 de septiembre de 2008

Clasificación	Categoría	Definición de Categoría
Riesgo Crediticio	AAfm.pe	Cuotas con muy alta cobertura frente a pérdidas referidas a riesgo crediticio. Los activos del Fondo y su política de inversión presentan una ligera sensibilidad frente a variaciones en las condiciones económicas.
Riesgo de Mercado	(modificada) de Rm4.pe a Rm5.pe	Portafolio de inversiones cuya sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es alta.

“La clasificación que se otorga a los presentes valores no implica recomendación para comprarlos, venderlos o mantenerlos”

	Jun 2008	Dic 2007
Valor Cuota S/.	130.0925	127.0102
Patrimonio S/ MM	920.41	492.63
# de Partícipes	16,890	10,261

**Historia de Clasificación:** Riesgo Crediticio: → AA-fm.pe (05.06.03), ↑ AAfm.pe (21.04.05). Riesgo de Mercado: Rm3.pe (05.06.03), ↓ Rm4.pe (05.07.04), ↓ Rm5.pe (05.09.08).

Para la presente evaluación se han utilizado los estados financieros auditados de Interfondos SAF y del fondo Interfondo RF Clásico Soles al 31 de diciembre de 2004, 2005, 2006 y 2007 y no auditados al 30 de junio de 2008, así como información financiera adicional proporcionada por la SAF.

**Fundamento:** Tras el análisis realizado, el Comité de Clasificación dictaminó mantener la clasificación de Riesgo Crediticio de Interfondos RF Clásico Soles en AAfm.pe y bajar la clasificación de Riesgo de Mercado de Rm4.pe a Rm5.pe.

La ratificación de la clasificación asignada al Riesgo Crediticio está respaldada por la calidad de las inversiones del Fondo (97.0% en instrumentos de categoría I), el grado de diversificación del portafolio (103 instrumentos de 31 emisores), las políticas de inversión establecidas en el reglamento de participación, el grado de cumplimiento de Interfondos y el respaldo del Grupo al que éste pertenece.

La disminución de la clasificación de riesgo de mercado refleja el incremento de la *duración* modificada a 2.79 años en junio 2008 (2.10 años en junio y 2.04 años en diciembre de 2007) y su efecto en la sensibilidad del valor cuota ante cambios en las tasas de interés. Asimismo, recoge el incremento de la concentración del patrimonio (33.2% en los 10 principales partícipes) ante la eventualidad de afrontar rescates significativos de las cuotas de participación.

Interfondo RF Clásico Soles es un fondo mutuo conservador que mantiene un horizonte de inversión de corto y mediano plazo orientado hacia instrumentos de renta fija emitidos principalmente en soles<sup>1</sup>.

El primer semestre de 2008 se caracterizó por los sucesivos incrementos de la tasa referencial en nuevos soles del BCRP<sup>2</sup>, asociados a la creciente expectativa inflacionaria, que impactaron en las curvas de rendimiento de las inversiones en moneda local. Por otro lado, el dólar continuó su

tendencia devaluatoria durante el primer trimestre<sup>3</sup>, pero se revirtió en el segundo trimestre<sup>4</sup>, coincidiendo con las medidas adoptadas por el BCRP<sup>5</sup>.

En ese contexto, Interfondo RF Clásico Soles continuó su crecimiento en el semestre, tanto en número de partícipes (+64.6% en los últimos 6 meses) como en el valor cuota (+2.73%) y el valor del patrimonio (+86.8%).

Durante los meses de julio y agosto, sin embargo, el incremento de las tasas de interés impactó en el valor de los instrumentos del portafolio, originando una disminución del valor cuota del Fondo<sup>6</sup>, que fue acompañada de una reducción de partícipes y por ende del patrimonio.

Respecto del riesgo crediticio, durante el segundo trimestre de 2008 la calidad de la cartera se ha sustentado - básicamente- en la significativa tenencia de instrumentos con riesgo soberano. Por tipo de instrumento, destaca la posición en certificados de depósito (45.2% del portafolio), bonos corporativos (28.6%) y bonos del Gobierno Peruano (14.1%). La mayor concentración en CDs con relación a marzo 2008 está asociada al inicio de la participación de las SAFM en la colocación primaria de certificados de depósito con negociación restringida del BCRP desde abril del mismo año.

Igualmente, la diversificación por emisor muestra una mayor exposición de la cartera a instrumentos emitidos por el

<sup>1</sup> De acuerdo a lo informado por la Administradora, el Fondo mantendrá una duración mínima de 1 año y máxima de 3 (segmento de mediano plazo).

<sup>2</sup> El BCRP modificó 5 veces la tasa de referencia durante el año 2008, de 5.0% en enero a 6.25% en agosto.

<sup>3</sup> Mínimo de promedio compra y venta de tipo de cambio bancario durante el primer semestre fue S/2.69 por dólar, correspondiente al 04 de abril de 2008.

<sup>4</sup> Máximo de promedio compra y venta de tipo de cambio bancario durante el segundo trimestre fue S/2.97 por dólar, correspondiente al 25 de junio de 2008.

<sup>5</sup> La estabilización del tipo de cambio coincide con las medidas dictadas por el BCRP de incrementar los encajes marginales en moneda extranjera (de 30% a 49% en dólares) e incorporar el cobro de comisiones por la transferencia de certificados de depósito emitidos por dicha institución a inversionistas no residentes.

<sup>6</sup> El 3 de julio se redujo el valor cuota en -1.77%. El 13 de agosto se redujo el valor cuota en -0.2%.

BCRP<sup>7</sup> (39.2% de la cartera) y el Gobierno Peruano (14.1%), mientras que el emisor corporativo con mayor participación fue Telefónica del Perú (5.6%). Es importante destacar que, a pesar que se mantiene un alto grado de concentración en instrumentos del gobierno (permitiéndosele hasta el 100% por el Reglamento de Fondos Mutuos de CONASEV), las inversiones están orientadas a instrumentos con muy bajo riesgo crediticio (Estado, AAA y PC-1+). En cuanto al Riesgo de Mercado, el incremento de la *duración* modificada al 30 de junio 2008<sup>8</sup> impactó en la sensibilidad del valor del portafolio, como consecuencia de la mayor posición en bonos del Gobierno con mayor plazo de vencimiento<sup>9</sup>.

La cartera con vencimiento de hasta 6 meses representa el 27.3% del portafolio (23.9% en diciembre 2007), a pesar que se liquidaron posiciones en depósitos a plazo de corto vencimiento (-10.4% de la cartera), debido a la mayor posición en CDs de muy corto vencimiento (+16.4% de la cartera).

El mayor número de partícipes registrados a junio 2008 se debe tanto al ingreso de personas naturales como de personas jurídicas. La participación de personas naturales se redujo de 45.3% del patrimonio en diciembre 2007 a 43.4% en junio 2008, a pesar que el número de partícipes personas naturales creció a mayor ritmo que las personas jurídicas, revelando el incremento de la concentración patrimonial, considerando la eventualidad de afrontar rescates significativos de los principales partícipes. La cartera con vencimiento de hasta 6 meses (27.3% del total) ha mostrado una reducción con relación a marzo 2008 (32.6%).

La clasificación de Riesgo Crediticio AAfm.pe refleja la elevada calidad de los activos que conforman las inversiones del Fondo y una muy alta cobertura frente a pérdidas por riesgo crediticio de las inversiones, las cuales respaldan el repago de los flujos futuros frente a eventuales cambios en el entorno económico.

La clasificación de Riesgo de Mercado Rm5.pe refleja una alta sensibilidad del patrimonio del Fondo ante fluctuaciones en las condiciones de mercado.

Interfondos, la administradora del Fondo Interfondo RF Clásico Soles es una subsidiaria (al 100%) del Banco Interbank, el cuál tiene como principal accionista a Intergroup Financial Services, empresa *holding* del Grupo Interbank. El Banco Interbank -el cuarto banco del país por volumen de créditos, depósitos y patrimonio- cuenta con una clasificación de riesgo local de A.

Interfondos viene cumpliendo con los lineamientos establecidos en el reglamento de participación de Interfondo RF Clásico Soles y demás aspectos operativos del Fondo. Asimismo, provee de información relevante y suficiente al mercado de manera oportuna.

Al 30 de junio de 2008, los fondos mutuos en etapa operativa administrados por Interfondos totalizaron un patrimonio de S/2,428.2 MM por cuenta de 49,534 partícipes, lo cual la mantiene como la tercera SAFM en participación de mercado, con un 15.8% del patrimonio y 16.8% del total de partícipes de los fondos mutuos.

<sup>7</sup> De acuerdo con las circulares 034-2008-BCRP y 035-2008-BCRP, el límite de tenencias de certificados del BCRP por parte de una SAFM será de 100% del valor de su patrimonio administrado.

<sup>8</sup> Al 30 de junio de 2008 se contaba con bonos soberanos 2037 (duración de 12.6 años), 2031 (11.8 años) y 2026 (6.9 años) que en conjunto representaron el 11.4% de la cartera.

<sup>9</sup> Al 31 de agosto la duración del portafolio ya se había reducido a 1.82 años.

**Fortalezas**

1. Alta calidad de cartera (97.0% del portafolio es categoría I).
2. Calidad de gestión de la Sociedad Administradora y respaldo del Grupo Interbank.

**Debilidades**

1. Muy alta sensibilidad del valor del portafolio ante cambios en tasas de interés (*duración*).
2. Alta concentración del patrimonio. Los inversionistas corporativos representan el 56.6% del patrimonio y el 1.8% de los partícipes.

**Oportunidades**

1. Revaluación del nuevo sol durante el año 2008 aumentaría el atractivo por activos denominados en moneda local.

**Amenazas**

1. Posibilidad de correcciones al alza en las tasas de interés en soles tendría un impacto negativo en el valor del portafolio.
2. Poca profundidad del mercado de capitales local: oferta insuficiente y escaso mercado secundario para los instrumentos de renta fija distorsionan la formación de precios.

## SOCIEDAD ADMINISTRADORA

Interfondos S.A. Sociedad Administradora de Fondos (Interfondos o la SAFM en adelante) fue constituida en julio de 1994 y es una subsidiaria (al 100%) del Banco Internacional del Perú - Interbank, el cuál tiene como principal accionista a Intergroup Financial Services, empresa *holding* del Grupo Interbank. El Banco Interbank -el cuarto banco del país por volumen de créditos, depósitos y patrimonio- al 30 de junio de 2008 administra una cartera crediticia de S/.7,407.4 MM y mantiene un patrimonio de S/.872.6 MM. La clasificación de riesgo local de Interbank de A.

Entre las principales empresas del Grupo Interbank se encuentran Interbank, Intergroup Financial Services, IFH Perú Ltd., Blubank Ltd., Centura SAB, Internacional de Títulos Sociedad Titulizadora, Interseguro Compañía de Seguros de Vida, Supermercados Peruanos S.A., URBI Propiedades S.A., entre otros. El Banco Interbank (Interbank) brinda a Interfondos la plataforma de ventas y promoción necesaria para ofrecer sus productos de inversión a través de su red de agencias.

Al 30 de junio de 2008, el patrimonio total de los fondos mutuos en etapa operativa administrados por Interfondos fue S/.2,428.2 MM por cuenta de 49,534 partícipes. Interfondos es la tercera SAFM en participación de mercado por patrimonio administrado (15.8% del total) y por número de partícipes (16.8% del total de partícipes).



Interfondos administra un total de diez fondos, en los siguientes segmentos:

- Renta Mixta Dólares: Interfondo Mixto.
- Renta Mixta Soles: Interfondo Renta Mixta Agresiva, Interfondo RM Moderada, Interfondo RM Balanceada.
- Renta Mixta Internacional: Interfondo Global.
- Renta Fija Soles: Interfondo RF Clásico Soles (antes Interfondo Soles).
- Renta Fija Dólares: Interfondo RF, Interfondo Plus.
- Corto Plazo Dólares: Interfondo Cash.
- Corto Plazo Soles: Interfondo Cash Soles.

Las principales obligaciones de la SAFM son: i) invertir los recursos del Fondo a nombre y por cuenta de los partícipes, ii) valorizar diariamente las inversiones y cuotas del

Fondo, así como mantener al día su contabilidad, iii) contar con un Comité de inversiones y un Custodio, iv) aplicar la política de inversiones contenida en el reglamento de participación, v) indemnizar al Fondo por los perjuicios que la SAFM o cualquiera de sus dependientes o personas que le presten servicios causaren como consecuencia de infracciones a la Ley y los reglamentos que lo rigen, vi) informar a los partícipes sobre el estado de su inversión, vii) cumplir y hacer cumplir las Normas Internas de Conducta y, viii) observar que las medidas de seguridad de los medios electrónicos se encuentren operativas y vigentes, garantizando al partícipe la confidencialidad de su uso.

El custodio de las inversiones administradas por Interfondos es Interbank, el cual se encuentra inscrito en la sección de custodios del Registro Público del Mercado de Valores. Asimismo, Interbank 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.

El Directorio de Interfondos SAF al 30 de junio de 2008 está compuesto por las siguientes personas:

<b>Presidente</b>	Carlos Cano Núñez
<b>Directores</b>	Ramón Barúa Alzamora Jorge Flores Espinoza Miguel Uccelli Labarthe Andrés Muñoz Ramírez

Los principales funcionarios de Interfondos SAF son:

<b>Gerente General</b>	Luis Felipe Castellanos*
<b>Gerente de Inversiones</b>	Armando Herrera Castro
<b>Gerente Comercial</b>	Arturo Peñaherrera Gonzales
<b>Jefe de Operaciones</b>	Melissa Orrego Ugaz
<b>Jefe de Planeamiento y Proyectos</b>	Juan Carlos Rosales Sepúlveda
<b>Jefe de Riesgos</b>	Edson Rojas Taype

\*A la fecha de emisión del presente informe, Felipe Vásquez de Velasco ha sido designado como Gerente General de Interfondos en reemplazo de Luis Felipe Castellanos.

El Comité de Inversiones está integrado por las siguientes personas:

<b>Comité de Inversiones</b>	Luis Felipe Castellanos*
	Armando Herrera Castro
	María Miguel
	Franco Rossi
	Gabriela Torres*

\*A la fecha de emisión del presente informe, Felipe Vásquez de Velasco y Edson Rojas Taype se han integrado al Comité de Inversiones en reemplazo de Luis Felipe Castellanos y Gabriela Torres.

## POLÍTICA DE INVERSIÓN

Interfondo RF Clásico Soles es un fondo mutuo de perfil conservador que tiene como objetivo ofrecer a sus partícipes una adecuada combinación de rendimiento y liquidez en un horizonte de inversión de corto y mediano plazo concentrándose en inversiones en instrumentos representativos de deuda en moneda nacional. De acuerdo a lo informado por la Administradora, el Fondo mantendrá una

duración mínima de 1 año y máxima de 3 (segmento de mediano plazo).

Siguiendo estos lineamientos, el Reglamento de Participación establece que el Fondo invertirá al menos un 90% en instrumentos de deuda, aunque no se establecen restricciones respecto del plazo de vencimiento de los mismos. Asimismo, fija mínimos de 60% para instrumentos denominados en soles y de 51% en títulos emitidos en el mercado local. Las inversiones con retorno variable (limitadas a un 10% del Fondo) están restringidas a cuotas de participación en fondos mutuos y fondos de inversión. Adicionalmente, Interfondo RF Clásico Soles puede invertir hasta un 40% de la cartera en instrumentos derivados con fines de cobertura de tipo de cambio<sup>10</sup> y hasta un 100% en instrumentos derivados con fines de cobertura de tasa de interés.

A fin de mantener un portafolio de inversiones de buena calidad crediticia, el fondo Interfondo RF Clásico Soles invertirá al menos un 20% del portafolio en instrumentos emitidos por el Gobierno y 60% del portafolio en títulos de categoría I (desde AAA hasta AA- en el largo plazo y desde CP-1+ hasta CP-1- en el corto plazo). La posición en instrumentos de categoría II (desde A+ hasta A- en el largo plazo y desde CP-2+ hasta CP-2- en el corto plazo) o en instrumentos que no cuenten con clasificación de riesgo está limitada en ambos casos a 20% de la cartera.

Cabe señalar que las SAFM están sujetas a regulaciones de carácter conservador<sup>11</sup> 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.
- 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.

A la fecha del presente informe, cabe destacar que Interfondos viene cumpliendo satisfactoriamente con los límites de inversión establecidos.

La referencia de rendimiento de Interfondo RF Clásico Soles (*benchmark* del Fondo) es la tasa interbancaria en moneda nacional publicada por el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP).

<sup>10</sup> Operaciones relacionadas a instrumentos denominados en una moneda distinta a la del valor cuota del Fondo.

<sup>11</sup> 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).

El plazo mínimo de permanencia en el Fondo es de cinco (5) días para personas jurídicas y de quince (15) días para personas naturales. En caso se efectúen rescates antes de cumplirse dicho plazo, deberá pagarse a la SAFM una comisión de rescate equivalente al 50% de la rentabilidad obtenida por el partícipe más los impuestos de ley.

El monto de inversión inicial mínima de Interfondo RF Clásico Soles asciende al valor de mil nuevos soles (S/.1,000) para personas naturales y de diez mil nuevos soles (S/.10,000) para personas jurídicas. El monto mínimo para realizar suscripciones adicionales y rescates de cuotas es de cien nuevos soles (S/.100). Asimismo, el Fondo no exige un saldo mínimo de permanencia.

La política de inversiones contempla los siguientes límites:

#### Interfondo Soles

POLÍTICA DE INVERSIONES		% MIN	% MAX
<b>Según tipo de instrumento y plazo</b>			
<b>Instrumentos representativos de deuda o pasivos</b>		<b>90%</b>	<b>100%</b>
Inversiones a corto plazo (entre 0 y 365 días)		0%	100%
Inversiones a largo plazo (mayor a 365 días)		0%	100%
<b>Instrumentos representativos de participación patrimonial</b>		<b>0%</b>	<b>10%</b>
Acciones		0%	0%
Cuotas de fondos de inversión		0%	10%
Cuotas de fondos mutuos de inversión		0%	10%
<b>Instrumentos derivados con fines de cobertura de tipo de cambio</b>		<b>0%</b>	<b>40%</b>
<b>Instrumentos derivados con fines de cobertura de tasas de interés</b>		<b>0%</b>	<b>100%</b>
<b>Según moneda</b>			
Inversiones en moneda del valor cuota		60%	100%
Inversiones en monedas distintas del valor cuota		0%	40%
<b>Según mercado</b>			
Inversiones en el mercado local o nacional		51%	100%
Inversiones en el mercado extranjero		0%	49%
<b>Según riesgo del instrumento</b>			
<b>Inversiones locales</b>			
Instrumentos emitidos por el Estado Peruano		20%	100%
AAA hasta AA-		60%	100%
A+ hasta A-		0%	20%
BBB+ hasta BBB-		0%	0%
BB+ hasta D		0%	0%
Instrumentos sin clasificación		0%	20%
<b>Inversiones en el extranjero</b>		<b>0%</b>	<b>49%</b>

## EVOLUCION DEL FONDO

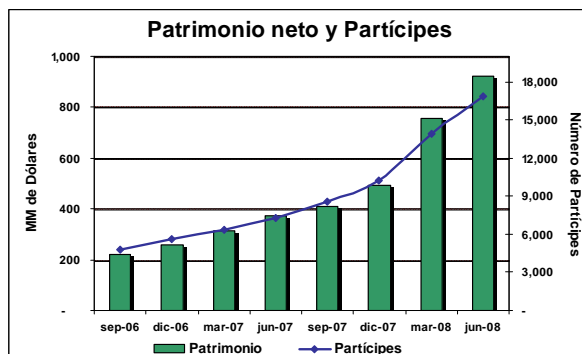
El primer semestre de 2008 se caracterizó por los sucesivos incrementos de la tasa referencial en nuevos soles del BCRP, asociados a la creciente expectativa inflacionaria, que impactaron en las curvas de rendimiento de las inversiones en moneda local. El BCRP modificó 5 veces la tasa de referencia durante el año 2008, de 5.0% en enero a 6.25% en agosto.

El dólar continuó su tendencia devaluatoria y alcanzó un mínimo de S/.2.69<sup>12</sup>. Durante el segundo trimestre de 2008 se revirtió dicha tendencia devaluatoria, coincidiendo con las medidas dictadas por el BCRP de incrementar los encajes marginales en moneda extranjera (de 30% a 49% en dólares) e incorporar el cobro de comisiones por la transferencia de certificados de depósito emitidos por

<sup>12</sup> Mínimo de promedio compra y venta de tipo de cambio bancario durante el primer semestre, correspondiente al 04 de abril de 2008.

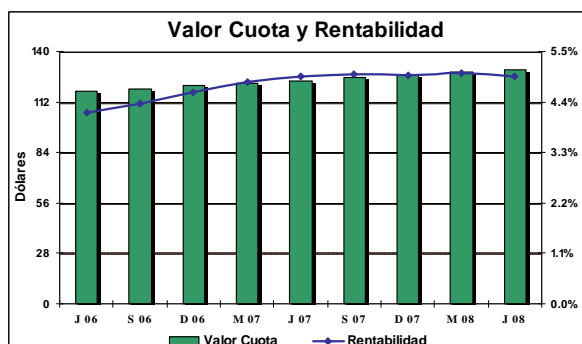
dicha institución a inversionistas no residentes. En junio 2008 se registró un tipo de cambio máximo trimestral de S/2.97<sup>13</sup>.

La preferencia de los inversionistas hacia activos denominados en moneda local, se ha reflejado a junio 2008 en un incremento importante del patrimonio y del número de partícipes de Interfondo RF Clásico Soles. Al 30 de junio de 2008 el Fondo registró un incremento de 86.8% en su patrimonio en los últimos 6 meses y 64.6% en el número de partícipes en el mismo periodo. El patrimonio y el número de partícipes a junio 2008 fue S/920.4 millones y 16,890 partícipes, respectivamente.



La cotización del valor cuota de Interfondo RF Clásico Soles alcanzó los S/130.09 al cierre de junio 2008, con lo que la rentabilidad nominal anual del Fondo fue de 5.02%. Si bien ésta superó a la rentabilidad promedio de los fondos mutuos de renta fija en soles (4.76%), resultó inferior (en alrededor de 55bps) al *benchmark* del Fondo<sup>14</sup>. La rentabilidad nominal anual promedio ponderado del segmento renta fija soles de corto plazo fue de 4.76%, fluctuando en un rango que va de 4.19% hasta 5.02%, siendo esta última la rentabilidad obtenida por Interfondo RF Clásico Soles, la más alta del sector.

La volatilidad del valor cuota de los últimos 12 meses se mantuvo baja, registrando un coeficiente de variación<sup>15</sup> de 1.41%.



<sup>13</sup> Máximo de promedio compra y venta de tipo de cambio bancario durante el segundo trimestre, correspondiente al 25 de junio de 2008.

<sup>14</sup> La Tasa interbancaria promedio en moneda nacional publicada por el BCRP a junio de 2008 equivale a 5.7%.

<sup>15</sup> Indicador estadístico que refleja la volatilidad de una variable como porcentaje de su valor promedio en un periodo determinado. Se estima sobre el valor cuota diario del fondo considerando los últimos 12 meses.

Pese a ello, el movimiento ascendente de las curvas de interés en nuevos soles impactó en el valor de los instrumentos del portafolio, originando una disminución del valor cuota de Interfondo RF Clásico Soles. El 3 de julio de 2008 se ajustó el valor cuota en -1.77%, que equivale a una reducción de S/2.31. Posteriormente, el 13 de agosto se redujo nuevamente el valor cuota en -0.2%, que equivale a una reducción de S/0.26 en el valor cuota. Dicha ajuste vino acompañado de un volumen de rescate significativo, que impactó en el número de partícipes y, consecuentemente, en el patrimonio.

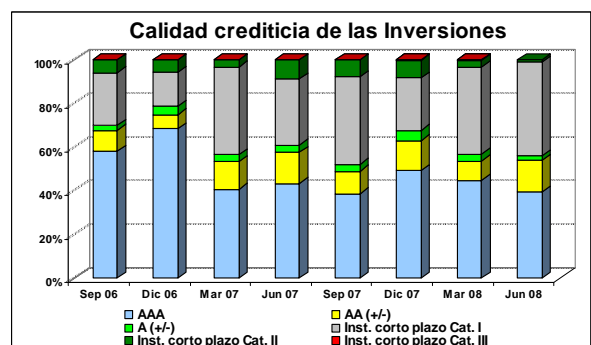
Si bien los movimientos de tasas han tenido un impacto importante en la valorización de los instrumentos del Fondo, principalmente en aquellos con duraciones más largas, en los subsiguientes meses dicho incremento de tasas se reflejaría en un crecimiento de la rentabilidad de la cartera, producto de la incorporación de nuevos instrumentos que reflejen las nuevas tasas de retorno exigidas por el mercado.

## ANÁLISIS DE LA CARTERA

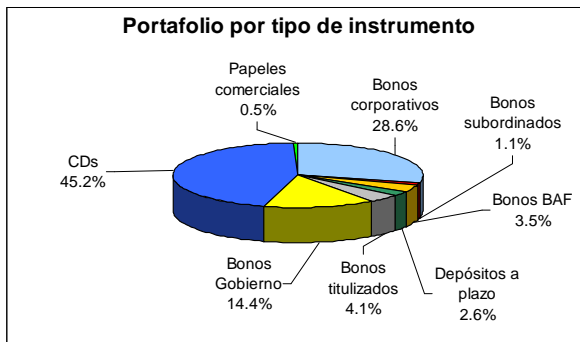
### Riesgo Crediticio

Durante el segundo trimestre de 2008 la participación de instrumentos clasificados en categoría I se ha mantenido por encima del 90% de la cartera, debido a la significativa tenencia de instrumentos con riesgo soberano. La mejora en la calidad se explica por la menor tenencia en instrumentos de corto plazo clasificados CP-2 (-7.0% del portafolio respecto de diciembre 2007), bonos clasificados A (-2.6%) y papeles comerciales clasificados CP-3+ (-0.3%), compensado con la mayor tenencia de CDs clasificados CP-1+ (+19.0%).

Al cierre de junio, el Fondo comprende un 43.1% de instrumentos de corto plazo de categoría I, 39.3% de bonos AAA, 14.6% de bonos AA(+/-), 1.0% de instrumentos de corto plazo de categoría II y 2.1% de bonos A(+/-).



En la estructura del portafolio por tipo de instrumento, destaca la participación de CDs (45.2%), bonos corporativos (28.6%), bonos del Gobierno Peruano (14.1%), bonos titulizados (4.1%) y bonos de arrendamiento financiero (3.5%).



Durante el segundo trimestre de 2008 se observó una mayor exposición en CDs (+20.8% de la cartera respecto de diciembre 2007) a cambio de una disminución en la exposición de bonos corporativos (-7.2%), depósitos a plazo (-10.0%) y bonos del gobierno (-4.3%).

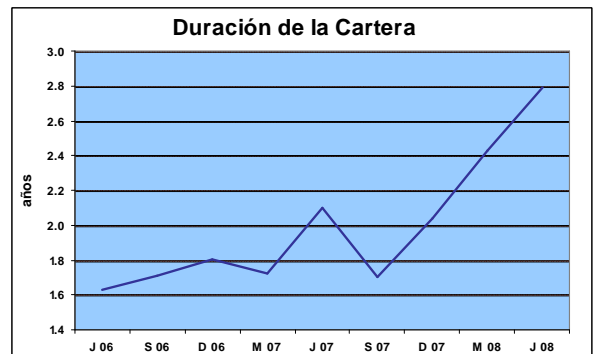
La mayor concentración en CDs con relación a marzo 2008 coincide con el inicio de la participación de las SAFM en la colocación primaria de certificados de depósito con negociación restringida del BCRP desde abril 2008. La distribución de emisores en el portafolio de Interfondo RF Clásico Soles (31 en total) mantiene desde trimestres anteriores una concentración moderada<sup>16</sup>, la cual es atenuada parcialmente por la calidad crediticia de los principales emisores. Entre ellos: BCRP (39.2%), Gobierno Peruano (14.1%), Telefónica del Perú (5.6%), Banco de Crédito (4.4%) y Banco Falabella (4.2%).

La distribución de instrumentos individuales en el portafolio (103 en total), a pesar de la mejora mostrada, aún revela una concentración moderada a alta. Entre los instrumentos con mayor participación se encuentran los bonos soberanos con vencimiento en 2026 (7.1%), CDs del BCRP con vencimiento en mayo 2009 (4.3%), dos emisiones de CDs del BCRP con vencimiento en julio 2008 (8.0% en conjunto), bonos soberanos (3.8%) y bonos corporativos del Banco de Crédito (3.0%).

### Riesgo de Mercado

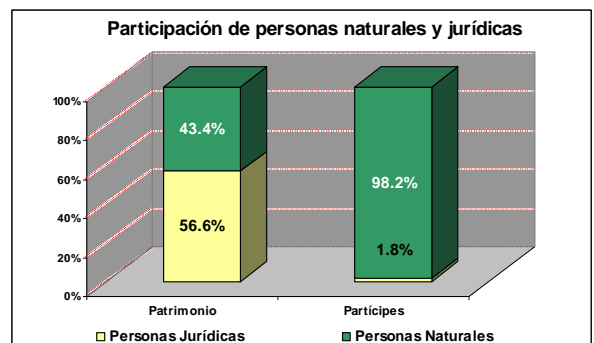
Durante el segundo trimestre de 2008 continuó el incremento de la duración modificada del portafolio, que al 30 de junio fue 2.79 años (2.10 años en junio 2007). El referido incremento se explica principalmente por la mayor tenencia de bonos soberanos de mayor duración, a pesar que la participación en el portafolio de dichos instrumentos se ha reducido producto de la liquidación de posiciones en emisiones con vencimiento en 2011 (-14.6% de la cartera), mientras que a junio 2008 se ha incrementado la tenencia de bonos soberanos 2037 (12.6 años de *duración*), 2031 (11.8 años) y 2026 (6.9 años) que en conjunto representan el 11.4% de la cartera.

La duración creciente del Fondo refleja una muy alta sensibilidad del valor del portafolio ante cambios en las tasas de interés del mercado al 30 de junio de 2008.



La cartera con vencimiento de hasta 6 meses representa el 27.3% del portafolio (23.9% en diciembre 2007) debido a la mayor posición en CDs de muy corto vencimiento (+16.4% de la cartera), aunque se liquidaron posiciones en depósitos a plazo de corto vencimiento (-10.4%).

El significativo incremento del número de partícipes a junio 2008 se explica por el ingreso tanto de partícipes personas naturales como de personas jurídicas. No obstante, la participación de personas naturales se redujo de 45.3% del patrimonio en diciembre 2007 a 43.4% en junio 2008, a pesar que el número de partícipes personas naturales creció a mayor ritmo que los jurídicos, lo que revela el incremento de la concentración del patrimonio, revela el incremento de la concentración del patrimonio, considerando la eventualidad de afrontar rescates significativos de los principales partícipes.



Cabe señalar que Interfondos viene cumpliendo con los lineamientos establecidos en el reglamento de participación de Interfondo RF Clásico Soles y demás aspectos operativos del Fondo. Asimismo, provee de información relevante y suficiente al mercado de manera oportuna.

### Clasificación de riesgo

La clasificación de Riesgo Crediticio se mantiene en AAFm.pe y refleja la elevada calidad de los activos que conforman las inversiones del Fondo, el grado de diversificación del portafolio y la calidad de gestión de Interfondos. La clasificación asignada al fondo Interfondo RF Clásico Soles refleja una muy alta cobertura frente a pérdidas por riesgo crediticio de las inversiones, las cuales respaldan el repago de los flujos futuros frente a eventuales cambios en el entorno económico.

<sup>16</sup> 39.2% del Fondo en el principal emisor y 67.4% en los cinco primeros.

La modificación de la clasificación de riesgo de mercado refleja el incremento de la *duración* modificada (2.79 años en junio 2008) y su efecto en la sensibilidad del valor cuota ante cambios en las tasas de interés, no obstante al 31 de agosto la duración ya se había reducido a 1.82 años.

Asimismo, la modificación recoge el incremento de la concentración del patrimonio ante la eventualidad de afrontar rescates significativos de las cuotas de participación.

**Interfondo RF Clásico Soles - FMIV (antes Interfondo Soles)**

**Balance General**

En miles de S/.

ACTIVO	dic-05		dic-06		jun-07		dic-07		mar-08		jun-08	
Caja Bancos	3,678	2.0%	2,147	0.8%	3,033	0.8%	6,724	1.4%	8,235	1.1%	9,319	1.0%
Cuentas por cobrar	12	0.0%	6	0.0%	9	0.0%	3	0.0%	1	0.0%	1	0.0%
<b>Inversiones</b>	<b>177,280</b>	<b>98.0%</b>	<b>255,970</b>	<b>99.2%</b>	<b>371,479</b>	<b>99.2%</b>	<b>489,538</b>	<b>98.6%</b>	<b>751,553</b>	<b>98.9%</b>	<b>919,230</b>	<b>99.0%</b>
Dep. a plazo	12,312	6.8%	43,204	16.7%	68,599	18.3%	62,006	12.5%	188,826	24.9%	24,000	2.6%
Certificados de Depósito	30,400	16.8%	43,950	17.0%	65,403	17.5%	117,774	23.7%	152,343	20.1%	408,327	44.0%
Instrumentos de renta fija	110,075	60.8%	158,399	61.4%	223,109	59.6%	303,467	61.2%	396,908	52.2%	471,829	50.8%
Operaciones de Reporte	1,366	0.8%	3,646	1.4%	4,457	1.2%	869	0.2%	-	-	-	-
Papeles Comerciales	20,876	11.5%	3,156	1.2%	4,721	1.3%	7,111	1.4%	7,492	1.0%	4,033	0.4%
Instrumento de corto plazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Letras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fondo de Inversión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagares	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluctuación de Valores	(354)	-0.2%	(1,107)	-0.4%	(1,252)	-0.3%	(1,688)	-0.3%	(1,080)	-0.1%	2,162	0.2%
Intereses y rendimientos	2,605	1.4%	4,723	1.8%	6,443	1.7%	7,065	1.4%	7,065	0.9%	8,879	1.0%
Intangibles	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>180,970</b>	<b>100.0%</b>	<b>258,123</b>	<b>100.0%</b>	<b>374,522</b>	<b>100.0%</b>	<b>496,265</b>	<b>100.0%</b>	<b>759,790</b>	<b>100.0%</b>	<b>928,550</b>	<b>100.0%</b>

PASIVO	dic-05		dic-06		jun-07		dic-07		mar-08		jun-08	
Sobregiros y Préstamos bancarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Remuneración por pagar a la administradora	150	0.1%	250	0.1%	328	0.1%	393	0.1%	539	0.1%	719	0.1%
Tributos por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar	1,042	0.6%	1,053	0.4%	2,135	0.6%	3,238	0.7%	2,756	0.4%	7,418	0.8%
Otras cuentas por pagar	0	0.0%	0	0.0%	9	0.0%	1	0.0%	1	0.0%	3	0.0%
Ganancias diferidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Parte corriente pasivo a LP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Pasivo corriente</b>	<b>1,193</b>	<b>0.7%</b>	<b>1,303</b>	<b>0.5%</b>	<b>2,472</b>	<b>0.7%</b>	<b>3,633</b>	<b>0.7%</b>	<b>3,296</b>	<b>0.4%</b>	<b>8,139</b>	<b>0.9%</b>
Pasivo a LP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1,193</b>	<b>0.7%</b>	<b>1,303</b>	<b>0.5%</b>	<b>2,472</b>	<b>0.7%</b>	<b>3,633</b>	<b>0.7%</b>	<b>3,296</b>	<b>0.4%</b>	<b>8,139</b>	<b>0.9%</b>

PATRIMONIO NETO	dic-05		dic-06		jun-07		dic-07		mar-08		jun-08	
Capital variable	155,832	86.1%	212,367	82.3%	300,337	80.2%	387,865	78.2%	588,933	77.5%	707,500	76.2%
Capital Adicional	12,148	6.7%	23,599	9.1%	43,243	11.5%	65,425	13.2%	121,475	16.0%	155,711	16.8%
Reserva	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultados no realizados	(354)	-0.2%	(1,107)	-0.4%	(1,252)	-0.3%	(1,688)	-0.3%	(1,080)	-0.1%	2,162	0.2%
Resultados acumulados	12,151	6.7%	21,961	8.5%	21,961	5.9%	41,031	8.3%	41,031	5.4%	41,031	4.4%
Utilid. Neta del Período	-	-	-	-	7,760	2.1%	6,135	1.2%	6,135	0.8%	14,007	1.5%
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIM.</b>	<b>180,970</b>	<b>100.0%</b>	<b>258,123</b>	<b>100.0%</b>	<b>374,522</b>	<b>100.0%</b>	<b>496,265</b>	<b>100.0%</b>	<b>759,790</b>	<b>100.0%</b>	<b>928,550</b>	<b>100.0%</b>

**Interfondo RF Clásico Soles - FMIV (antes Interfondo Soles)**

**Estado de Ganancias y Pérdidas**

miles de S/.

	dic-05		dic-06		jun-07		dic-07		mar-08		jun-08	
<b>INGRESOS OPERACIONALES</b>	<b>1,889,447</b>	<b>100.0%</b>	<b>2,027,607</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,738,051</b>	<b>100.0%</b>	<b>3,835,231</b>	<b>100.0%</b>	<b>2,003,585</b>	<b>100.0%</b>	<b>4,720,835</b>	<b>100.0%</b>
Venta de valores	1,879,119	99.5%	2,013,968	99.3%	1,729,106	99.5%	3,814,847	99.5%	1,995,640	99.6%	4,702,946	99.6%
Ganancia (Pérdida) por diferencia de cambio	-	-	-	-	0	0.0%	-	-	11	0.0%	44	0.0%
Intereses percibidos	10,283	0.5%	13,606	0.7%	8,928	0.5%	20,341	0.5%	7,912	0.4%	17,802	0.4%
Otros	45	0.0%	33	0.0%	16	0.0%	44	0.0%	22	0.0%	43	0.0%
<b>CARGAS OPERACIONALES</b>	<b>1,882,986</b>	<b>99.7%</b>	<b>2,017,797</b>	<b>99.5%</b>	<b>1,730,022</b>	<b>99.5%</b>	<b>3,816,162</b>	<b>99.5%</b>	<b>1,997,239</b>	<b>99.7%</b>	<b>4,706,306</b>	<b>99.7%</b>
Costo de Venta de valores	1,881,626	99.6%	2,015,892	99.4%	1,728,524	99.5%	3,812,268	99.4%	1,996,005	99.6%	4,703,304	99.6%
Remuneración a la Sociedad Adm.	1,123	0.1%	1,597	0.1%	1,485	0.1%	3,106	0.1%	1,179	0.1%	2,911	0.1%
Honorarios Profesionales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdida de Cambio neta	36	0.0%	14	0.0%	13	0.0%	10	0.0%	54	0.0%	90	0.0%
Gastos Operacionales	201	0.0%	294	0.0%	0	0.0%	778	0.0%	0	0.0%	1	0.0%
Gastos Financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tributos	-	-	-	-	269	0.0%	-	-	212	0.0%	522	0.0%
Ingresos (Egresos) Extraordinarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisiones del Ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado por Exposición a la Inflación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos y Gastos diversos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Utilidad Antes del Impto. a la Renta</b>	<b>6,461</b>	<b>0.3%</b>	<b>9,810</b>	<b>0.5%</b>	<b>7,760</b>	<b>0.4%</b>	<b>19,069</b>	<b>0.5%</b>	<b>6,135</b>	<b>0.3%</b>	<b>14,007</b>	<b>0.3%</b>
Impuesto a la Renta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Utilidad neta del período</b>	<b>6,461</b>	<b>0.3%</b>	<b>9,810</b>	<b>0.5%</b>	<b>7,760</b>	<b>0.4%</b>	<b>19,069</b>	<b>0.5%</b>	<b>6,135</b>	<b>0.3%</b>	<b>14,007</b>	<b>0.3%</b>

PRINCIPALES INDICADORES	dic-05		dic-06		jun-07		dic-07		mar-08		jun-08	
ROAE*	4.89%		4.49%		6.12%		5.09%		4.05%		3.92%	
ROAA*	4.81%		4.47%		6.07%		5.06%		4.03%		3.89%	
Pasivo / Patrimonio	0.66%		0.51%		0.66%		0.74%		0.44%		0.88%	

\*Indicadores anualizados

**INTERFONDOS SAF**
**Balance General**

miles de \$/.

ACTIVO	dic-06		jun-07		dic-07		mar-08		jun-08	
Caja Bancos	193	1%	7,180	18%	552	1%	177	0%	753	1%
Valores negociables	13,718	47%	7,917	20%	7,879	17%	22,401	45%	6,503	12%
Cuentas por cobrar	1,791	6%	3,081	8%	2,828	6%	2,567	5%	2,692	5%
Otros activos	404	1%	628	2%	709	1%	891	2%	901	2%
Cargas diferidas	24	0%	1,718	4%	10	0%	832	2%	2,215	4%
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>16,130</b>	<b>56%</b>	<b>20,524</b>	<b>52%</b>	<b>11,979</b>	<b>25%</b>	<b>26,868</b>	<b>54%</b>	<b>13,064</b>	<b>23%</b>
Inversiones	12,683	44%	19,118		35,030	74%	22,505	45%	42,298	76%
Mobiliario y equipo, neto	105	0%	81	0%	450	1%	441	1%	555	1%
Otros activos					99		-			
<b>Total activo no corriente</b>	<b>12,788</b>	<b>44%</b>	<b>19,199</b>	<b>48%</b>	<b>35,579</b>	<b>75%</b>	<b>22,946</b>	<b>46%</b>	<b>42,853</b>	<b>77%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>28,918</b>	<b>100%</b>	<b>39,723</b>	<b>100%</b>	<b>47,558</b>	<b>100%</b>	<b>49,814</b>	<b>100%</b>	<b>55,917</b>	<b>100%</b>
PASIVO	dic-06		jun-07		dic-07		mar-08		jun-08	
Sobregiros bancarios										
Tributos por pagar	1,504	5%	3,573	9%	3,808	8%	3,118	6%	4,428	8%
Cuentas por pagar							395	1%	330	
Otras cuentas por pagar	822	3%	2,524	6%	1,209	3%	1,300	3%	1,174	2%
Provisiones							-			
<b>Total Pasivo corriente</b>	<b>2,326</b>	<b>8%</b>	<b>6,097</b>	<b>15%</b>	<b>5,017</b>	<b>11%</b>	<b>4,813</b>	<b>10%</b>	<b>5,932</b>	<b>11%</b>
Prov. de beneficios sociales										
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>2,326</b>	<b>8%</b>	<b>6,097</b>	<b>15%</b>	<b>5,017</b>	<b>11%</b>	<b>4,813</b>	<b>10%</b>	<b>5,932</b>	<b>11%</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>26,591</b>	<b>92%</b>	<b>33,626</b>	<b>85%</b>	<b>42,541</b>	<b>89%</b>	<b>45,001</b>	<b>90%</b>	<b>49,985</b>	<b>89%</b>
Capital variable	17,515	61%	24,538	62%	24,538	52%	24,538	49%	38,964	70%
Reserva legal	1,272	4%	2,053	5%	2,053	4%	2,053	4%	3,656	7%
Resultados Acumulados	7,804	27%	7,035	18%	16,029	34%	18,410	37%	6,440	12%
Pérdida no realizada					(79)	0%	-		925	2%
Utilidad Neta del Periodo										
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIM.</b>	<b>28,918</b>	<b>100%</b>	<b>39,723</b>	<b>100%</b>	<b>47,558</b>	<b>100%</b>	<b>49,814</b>	<b>100%</b>	<b>55,917</b>	<b>100%</b>

**INTERFONDOS SAF**
**Estado de Ganancias y Pérdidas**

miles de \$/.

	dic-06		jun-07		dic-07		mar-08		jun-08	
<b>INGRESOS</b>										
Comisiones por suscripción y rescate de cuotas	-		-		-		-		-	
Dividendos recibidos	-		-		-		-		-	
Remuneración de los fondos	14,114	107%	12,364	100%	27,668	100%	6,439	90%	13,115	102%
Ganancia por instrumentos financieros	-		-		-		691	10%	(279)	
Recupero de la provisión de fluctuación de valores	-		-		-		-		-	
Diferencia en cambio (neta)	(962)	-7%	-	0%	(40)	0%	-	0%	-	0%
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>13,151</b>	<b>100%</b>	<b>12,364</b>	<b>100%</b>	<b>27,628</b>	<b>100%</b>	<b>7,130</b>	<b>1</b>	<b>12,836</b>	<b>102%</b>
Gastos Adm. y generales	5,850	44%	4,352	35%	7,898	29%	2,109	30%	4,438	35%
Financieros, neto	3,971	30%	1,369	11%	3,401	12%	(1,504)	-21%	1,462	11%
Provisiones	-		-		65	0%	-		-	0%
Tributos	-		-		123	0%	-		-	0%
Pérdida en venta de valores	-		-		-		-		-	
Varios, neto	(47)	0%	1,200	10%	31	0%	62	1%	(104)	-1%
REI	-		-		-		-		-	
<b>Utilidad antes del Impto. a la Renta</b>	<b>11,225</b>	<b>85%</b>	<b>10,581</b>	<b>86%</b>	<b>23,097</b>	<b>84%</b>	<b>3,579</b>	<b>50%</b>	<b>9,756</b>	<b>76%</b>
Participaciones	511	4%	529	4%	1,037	4%	179	3%	488	4%
Impto. a la Renta	2,910	22%	3,017	24%	5,909	21%	1,019	14%	2,828	22%
<b>Utilidad neta del período</b>	<b>7,804</b>	<b>59%</b>	<b>7,035</b>	<b>57%</b>	<b>16,152</b>	<b>58%</b>	<b>2,381</b>	<b>33%</b>	<b>6,440</b>	<b>50%</b>

PRINCIPALES INDICADORES	dic-06	jun-07	dic-07	mar-08	jun-08
ROAE*	34.4%	45.9%	46.7%	41.3%	37.2%
ROAA*	31.4%	40.4%	42.2%	37.3%	32.5%
Pasivo / Patrimonio	8.7%	18.1%	11.8%	10.7%	11.9%

\*Indicadores anualizados