



Scotia Fondo Premium Dólares – FMIV

Lima, Perú

30 de Mayo 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	Rm3.pe	Portafolio de inversiones cuya sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es moderada.

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

	Mar 2008	Dic 2007
Valor Cuota US\$	18.9688	18.6615
Patrimonio US\$ MM	225.33	208.25
# de Partícipes	14,674	14,754

Historia de Clasificación: Riesgo crediticio: AAfm.pe (05.06.03). Riesgo de Mercado: Rm3.pe (21.06.03), ↓ Rm4.pe (05.07.04), ↑ Rm3.pe (30.05.07).

Para la presente evaluación se han utilizado los estados financieros auditados de Scotia Fondos SAF y del fondo Scotia Fondo Premium Dólares al 31 de diciembre de 2004, 2005, 2006 y 2007 y no auditados al 31 de marzo de 2008, así como información financiera adicional proporcionada por la SAFM.

Fundamento: Luego del análisis realizado, el Comité de Clasificación resolvió mantener la categoría de Riesgo Crediticio del Scotia Fondo Premium Dólares en AAfm.pe y la categoría de Riesgo de Mercado en Rm3.pe.

La clasificación asignada al riesgo crediticio está respaldada por la elevada calidad de las inversiones del Fondo (96.4% en instrumentos de categoría I), por la buena diversificación del portafolio (52 emisores y un total de 126 instrumentos, a pesar de la alta concentración entre aquellos títulos con mayor participación¹), por las políticas de inversión establecidas en el reglamento de participación y el grado de cumplimiento por parte de Scotia Fondos, así como por el respaldo del Grupo al que ésta pertenece.

La clasificación de riesgo de mercado asignada se sustenta en el nivel de la *duración* del portafolio -se elevó durante 2007, reflejando una alta sensibilidad del valor del portafolio ante cambios en las tasas de interés-, en el aumento de la liquidez de las inversiones (32.4% de la cartera con un vencimiento de hasta 6 meses), en la moderada a baja concentración patrimonial entre los principales partícipes del Fondo, así como en los criterios aplicados en la valorización de los instrumentos de inversión.

Scotia Fondo Premium Dólares es un fondo mutuo con un horizonte de inversión de mediano a largo plazo, dedicado a realizar inversiones en instrumentos de renta fija hasta de categoría III, emitidos principalmente en dólares y en el mercado local. La *duración* modificada del Fondo estará en el rango de 1.25 a 3 años.

A partir de la segunda mitad de 2007, la coyuntura financiera internacional generó una mayor volatilidad en los mercados bursátiles. La caída en los retornos ofrecidos por la BVL condujo a los inversionistas a limitar gradualmente su exposición al riesgo y a retomar desde el tercer trimestre posiciones más conservadoras (*flight to quality*), situación

que impulsó el dinamismo mostrado por el Scotia Fondo Premium Dólares.

Al cierre de marzo de 2008, los partícipes del Fondo totalizaron 14,674 (+1.2% en los últimos 12 meses y -0.5% entre enero y marzo de 2008) y, tras las suscripciones realizadas por personas naturales y jurídicas (por un aproximado de US\$16.0 MM), el patrimonio administrado alcanzó los US\$225.3 MM (+15.1% en los últimos 12 meses y +8.2% durante el primer trimestre de 2008). En los últimos meses el Fondo mantiene esta destacada evolución: en lo que va de 2008², el número de cuotas de participación se incrementó en 40.5%.

El empuje de la suscripción de cuotas y la rentabilidad de las inversiones contribuyeron a que valor cuota del Fondo mantenga una tendencia creciente. Al cierre de marzo, su cotización ascendió a US\$18.97, con lo que la rentabilidad nominal anual del Scotia Fondo Premium Dólares fue de 5.60% (4.76% en marzo de 2007). Ésta resultó 12bps por debajo de la rentabilidad promedio de los fondos mutuos de renta fija en dólares³. Cabe destacar que, a pesar de la rentabilidad creciente, el valor cuota mantiene una volatilidad muy baja: coeficiente de variación de 1.54% por los últimos 12 meses, al cierre de marzo.

El Scotia Fondo Premium Dólares se caracteriza por mantener una elevada calidad de cartera. Al cierre de marzo de 2008, la posición en instrumentos de categoría I alcanzó un 96.4% del portafolio (3.2% en categoría II). Al cierre de marzo de 2008, la cartera comprende un 43.3% de bonos AAA, 40.1% de instrumentos de corto plazo de categoría I, 13.0% de bonos AA(+/-) y 3.2% de bonos A(+/-).

En la estructura del portafolio por tipo de instrumento destaca la participación de depósitos a plazo (25.6%), bonos

² Información al 20 de mayo de 2008.

³ La rentabilidad nominal anual promedio ponderado del segmento renta fija dólares fue de 5.72%, fluctuando en un rango que va de 5.25% a 6.64%.

¹ Concentra un 12.3% de la cartera en el instrumento con mayor participación y 35.7% en los cinco primeros.

corporativos (22.6%), bonos del Gobierno Peruano (19.9%), certificados de depósito (10.5%), bonos titulizados (5.8%) y bonos de arrendamiento financiero (5.6%). Respecto de esta composición, durante el primer trimestre de 2008 se observó una mayor posición en depósitos a plazo (+11.9% de la cartera) balanceada con una menor tenencia de bonos de emisores privados. Dado el menor vencimiento promedio de los títulos incorporados al portafolio (depósitos a plazo 0.2 años, respecto de bonos corporativos 5.2 años, bonos titulizados 3.3 años, bonos BAF 1.36 años) esta recomposición elevó la posición de corto plazo del Fondo.

La distribución de instrumentos individuales en el portafolio (126 en total) mantuvo durante 2007 un buen grado de diversificación, a pesar de la alta concentración en los títulos individuales con mayor participación en el Fondo⁴. Entre los principales: bonos globales del Gobierno Peruano con vencimiento en 2016 (12.3%), depósitos a plazo en el Banco de Crédito (10.3%), depósitos a plazo en Scotiabank (5.6%), depósitos a plazo en el Banco Continental (4.4%), bonos globales del Gobierno Peruano con vencimiento en 2015 (3.0%) y operaciones de reporte con acciones de Minera Cerro Verde (2.2%).

A pesar de la toma de una mayor posición instrumentos con vencimiento corto, la *duración* del Fondo mantuvo una tendencia creciente. Esto se debió principalmente a la posición en bonos del Gobierno (19.9% de la cartera con una duración promedio de 5.74 años). Al cierre de marzo de 2008, la duración del Fondo se elevó a 1.8 años (1.45 años en marzo de 2007), lo cual refleja una alta sensibilidad del valor del portafolio ante cambios en las tasas de interés del mercado.

La recomposición del portafolio antes señalada favoreció la recuperación de la liquidez de las inversiones del Fondo. Al cierre de marzo, la posición en instrumentos con un plazo de vencimiento de hasta 6 meses se elevó a 32.4% del Fondo (28.7% en marzo de 2007). Durante 2007, la mayor liquidez en depósitos a plazo y certificados de depósito compensó la menor posición corta en papeles comerciales. El nivel observado resultaría satisfactorio para atender eventuales necesidades de liquidez ante rescates significativos de cuotas.

En vista de las suscripciones efectuadas durante 2007, las personas naturales elevaron su participación en el Fondo a un 84.3% del patrimonio administrado (78.7% en 2006) y un 98.5% del total de partícipes. Esta evolución favorece la atomización del patrimonio del Fondo. Los 10 principales inversionistas concentraron un 17.7% de las cuotas de participación (16.3% en 2006), nivel que revela una moderada a baja concentración patrimonial.

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

La clasificación de Riesgo de Mercado Rm3.pe indica una moderada sensibilidad del patrimonio del Fondo ante fluctuaciones en las condiciones de mercado.

Scotia Fondos, la administradora del Scotia Fondo Premium Dólares es una subsidiaria (al 100%) del Scotiabank Perú, cuyo accionista principal es el Bank of Nova Scotia (clasificación internacional de Aa1 por Moody's).

Cabe señalar que Scotia Fondos viene cumpliendo con los lineamientos establecidos en el reglamento de participación del Fondo y demás aspectos operativos. Asimismo, provee de información relevante y suficiente al mercado de manera oportuna. Scotiabank Perú, a través de su red de 155 agencias, brinda a Scotia Fondos una plataforma de ventas y promoción para sus diferentes productos de inversión.

Al 31 de marzo de 2008, los cinco fondos mutuos en etapa operativa administrados por Scotia Fondos totalizaron S/.1,915.5 MM y 38,546 partícipes, lo cual la mantiene como la cuarta en participación de mercado al concentrar el 14.6% del patrimonio y 13.8% del total de partícipes de los fondos mutuos.

⁴ 12.3% en el instrumento con mayor presencia en el portafolio y 35.7% en los cinco (5) primeros.

Scotia Fondo Premium Dólares

Fortalezas

1. Elevada calidad crediticia de la cartera de inversiones (96.4% del portafolio en categoría I).
2. Muy baja volatilidad del valor cuota.
3. Liquidez de las inversiones permitiría atender eventuales rescates significativos de cuotas sin afectar posiciones de largo plazo.
4. Diversificación de la cartera de inversiones.
5. Moderada a baja concentración patrimonial entre los mayores inversionistas (17.7% entre los 10 primeros).
6. Calidad de gestión de la Sociedad Administradora.
7. Respaldo de Scotiabank Perú y del Grupo Scotiabank.

Debilidades

1. Incremento de la duración del Fondo durante 2007: alta sensibilidad del valor del portafolio ante cambios en tasas de interés.
2. Margen para realizar inversiones en instrumentos de categoría II (70%), categoría III (30%) y categorías IV y V (20% en conjunto) afectaría el perfil de riesgo del Fondo.

Oportunidades

1. Posibilidad de correcciones a la baja en las tasas de interés en dólares tendría un impacto positivo en el portafolio de inversiones y la rentabilidad del Fondo.
2. Amplia plataforma de distribución y ventas a través de red de agencias de Scotiabank.

Amenazas

1. Revaluación del nuevo sol afectaría negativamente la rentabilidad real de los fondos mutuos en dólares.
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

Scotia Fondos Sociedad Administradora de Fondos S.A. (Scotia Fondos o la SAFM en adelante) fue constituida en mayo de 1998. Ésta es una subsidiaria (al 100%) de Scotiabank Perú, cuyo accionista principal es el Bank of Nova Scotia, una de las entidades financieras líderes en Norteamérica que cuenta con presencia en más de 50 países y con una clasificación de riesgo internacional de Aa1 por Moody's.

Entre las principales empresas del Grupo en Perú se cuentan el Banco Scotiabank Perú, Scotia Perú Holdings, Scotia Fondos SAF, Scotia Sociedad Agente de Bolsa, Scotia Sociedad Titulizadora, Depósitos S.A., Promoción de proyectos inmobiliarios y comerciales S.A. y Servicios, cobranzas e inversiones S.A.C. (servicios de recuperación de cartera). Scotiabank Perú, a través de su red de 155 agencias, brinda a Scotia Fondos una plataforma de ventas y promoción para sus diferentes productos de inversión.

Al 31 de marzo de 2008, los cinco fondos mutuos en etapa operativa administrados por Scotia Fondos totalizaron S/.1,915.5 MM y 38,546 partícipes, lo cual la mantiene como la cuarta en participación de mercado al concentrar el 14.6% del patrimonio y 13.8% del total de partícipes de los fondos mutuos.



Tras haber inscrito 2 nuevos fondos mutuos en el Registro Público del Mercado de Valores durante 2007, Scotia Fondos administra un total de 7 fondos, en los siguientes segmentos:

- Renta Mixta Dólares: Scotia Fondo Mixto Balanceado, Scotia Fondo Mixto Moderado.
- Renta Variable Soles: Scotia Fondo Acciones.
- Renta Fija Dólares: Scotia Fondo Premium Dólares.
- Renta Fija Soles: Scotia Fondo Premium Soles.
- Corto Plazo Dólares: Scotia Fondo Cash Dólares.
- Corto Plazo Soles: Scotia Fondo 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 Scotia Fondos es el Banco Scotiabank Perú, 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, Scotiabank Perú contratará los servicios de custodia correspondientes según las condiciones estipuladas en el reglamento.

El Directorio de Scotia Fondos está compuesto por las siguientes personas:

Presidente	Carlos González Taboada
Directores	Francisco Sardón de Taboada
	Max Murillo Abraham
	César Calderón Herrada
	Hubert de la Feld

El cuadro gerencial de Scotia Fondos está integrado por:

Gerente General	Diana Arce Taramona
Gerente Inversiones	Aurelio Díaz Pro
Jefe de Operaciones	Giannina Rodríguez Carrasco
Contabilidad	Rocío Alva
Control Interno	Melissa Pelossi

A la fecha, el Comité de Inversiones está constituido por:

Comité de Inversiones	Diana Arce Taramona
	Aurelio Díaz Pro
	Rocío Alva
	Guillermo Arbe
	Isaac Figueroa

POLÍTICA DE INVERSIÓN

Scotia Fondo Premium Dólares es un fondo mutuo con un horizonte de inversión de mediano a largo plazo, dedicado a realizar inversiones en instrumentos de renta fija hasta de categoría III, emitidos principalmente en dólares y en el mercado local. La *duración* modificada del Fondo estará en el rango de 1.25 a 3 años.

De esta manera, el Reglamento de Participación establece que el Fondo invertirá al menos un 70% en instrumentos de deuda y un máximo de 30% en inversiones con retorno variable, las cuales están restringidas a cuotas de participación de fondos mutuos de renta fija. Asimismo, se establece un mínimo de 40% para títulos de largo plazo (*duración* modificada mayor a 1 año) y un máximo de 60% de la cartera para títulos de corto plazo (*duración* modificada menor a 1 año). El portafolio deberá contener al menos un 75% de títulos denominados en dólares y un 50% de instrumentos emitidos en el mercado local.

Las inversiones en el extranjero (50% del portafolio como máximo) pueden realizarse en países americanos con *rating* soberano igual o superior al Riesgo Perú, o en países del resto del mundo con un *rating* soberano igual o superior a BBB- (grado de inversión).

Adicionalmente, Scotia Fondo Premium Dólares puede invertir en instrumentos derivados con fines de cobertura: hasta un 75% de la cartera en *forwards* con monedas y hasta un 30% en *swaps* de tasas de interés.

En cuanto a la calidad de la cartera de inversiones, si bien la gestión del Scotia Fondo Premium Dólares muestra una orientación a mantener una elevada posición en instrumentos de categoría I (desde AAA hasta AA- en largo plazo y desde CP-1+ hasta CP-1- en corto plazo), el reglamento de participación establece márgenes amplios para invertir en instrumentos de mayor riesgo relativo: hasta 70% en instrumentos de categoría II (desde A+ hasta A- en largo plazo y desde CP-2+ hasta CP-2- en corto plazo) y hasta 30% en categoría III (desde BBB+ hasta BB- en largo y desde CP-3+ hasta CP-3- en corto plazo). Asimismo, cabe la posibilidad que el Fondo mantenga en cartera hasta un 20% en instrumentos de categorías IV y V (desde BB+ hasta D en largo plazo e inferior a CP-3- en corto plazo) si los *ratings* de dichos instrumentos responden a modificaciones realizadas de manera posterior a su adquisición.

Cabe señalar que las SAFM están sujetas a regulaciones de carácter conservador⁵ 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 Scotia Fondos viene cumpliendo satisfactoriamente con los límites de inversión establecidos. Cabe señalar que el plazo establecido por Conasev para subsanar eventuales desbalances respecto a los límites asciende a seis (6) meses.

El Fondo tiene por objetivo obtener una rentabilidad superior en al menos 50bps al promedio simple de las tasas de interés para certificados de depósitos en dólares

⁵ 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).

a un plazo de 60 días, ofrecidas por los tres (3) mayores bancos del sistema financiero nacional (según el volumen de depósitos del público). Este indicador sirve como *benchmark* para evaluar el desempeño del Scotia Fondo Premium Dólares.

Asimismo, el plazo mínimo de permanencia del Fondo es de veinte (20) días calendario. En caso se efectúen rescates antes de cumplir dicho plazo, deberá pagarse a la SAFM una comisión de rescate equivalente a la rentabilidad obtenida (correspondiente al capital rescatado) más los impuestos de ley.

El monto de inversión inicial mínima del Scotia Fondo Premium Dólares asciende a US\$1,000 tanto para personas naturales como personas jurídicas. El monto mínimo para realizar suscripciones adicionales es de US\$20. Asimismo, el monto mínimo de rescate y el saldo mínimo de permanencia en el Fondo equivalen ambos al valor de una (1) cuota de participación.

La política de inversiones contempla los siguientes límites:

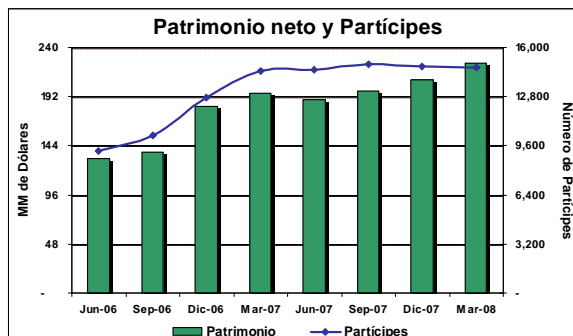
Scotia Fondo Premium Dólares

POLÍTICA DE INVERSIONES		% MIN	% MAX
Según tipo de instrumento y duración			
Instrumentos representativos de deuda o pasivos			
Inversiones conduración modificada menor a 1 año		70%	100%
Inversiones conduración modificada mayor a 1 año		0%	60%
Instrumentos representativos de participación patrimonial			
Cuotas de fondos mutuos de inversión en instrumentos de deuda		0%	30%
Instrumentos derivados con fines de cobertura			
Forwards con monedas		0%	75%
Swap de tasas de interés		0%	30%
Según moneda			
Inversiones en moneda del valor cuota		75%	100%
Inversiones en monedas distintas del valor cuota		0%	25%
Según mercado			
Inversiones en el mercado local o nacional		50%	100%
Inversiones en el mercado extranjero		0%	50%
Según riesgo del instrumento			
Inversiones sujetas a clasificación			
Mercado Local			
AAA hasta AA- (categoría I)		0%	100%
A+ hasta A- (categoría II)		0%	70%
BBB+ hasta BBB- (categoría III)		0%	30%
BB+ hasta D (categoría IV y V)		0%	20%
Mercado Extranjero			
En el continente americano, igual o superior a riesgo Perú		0%	50%
En el resto del mundo, igual o superior a BBB-		0%	50%
Por tipo de instrumento			
Instrumentos de deuda emitida o garantizada por Gobiernos Centrales, Bancos Centrales, Gobiernos locales y Organismos Multilaterales de carácter financiero.		20%	100%
Operaciones de reporte		0%	70%
Operaciones de pacto		0%	70%
Depósitos a plazo		0%	100%
Certificados de Depósito		0%	100%
Papeles Comerciales		0%	100%
Pagarés		0%	50%
Letras de cambio		0%	50%
Letras hipotecarias		0%	50%
Otros instrumentos de deuda		0%	30%
Bonos		0%	100%
Duración Modificada de cartera (expresada en años)		1.25	3.00

EVOLUCIÓN DEL FONDO

A partir de la segunda mitad de 2007, la coyuntura financiera internacional generó una mayor volatilidad en los mercados bursátiles. La caída en los retornos ofrecidos por la BVL condujo a los inversionistas a limitar gradualmente su exposición al riesgo y a retomar desde el tercer trimestre posiciones más conservadoras (*flight to quality*), situación que impulsó el dinamismo mostrado por el Scotia Fondo Premium Dólares.

Al cierre de marzo de 2008, los partícipes del Fondo totalizaron 14,674 (+1.2% en los últimos 12 meses y -0.5% entre enero y marzo de 2008) y, tras las suscripciones realizadas por personas naturales y jurídicas (por un aproximado de US\$16.0 MM), el patrimonio administrado alcanzó los US\$225.3 MM (+15.1% en los últimos 12 meses y +8.2% durante el primer trimestre de 2008). En los últimos meses el Fondo mantiene esta destacada evolución: en lo que va de 2008⁶, el número de cuotas de participación se incrementó en 40.5% (a 15'675,722 cuotas).

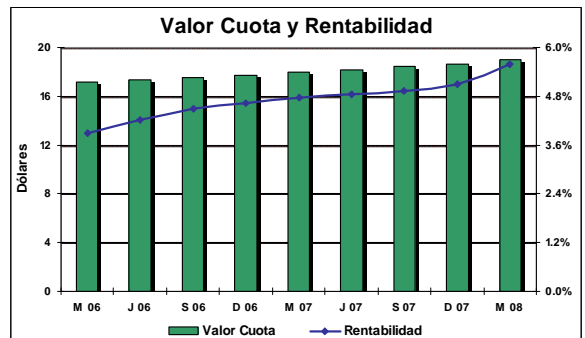


El empuje de la suscripción de cuotas y la rentabilidad de las inversiones contribuyeron a que valor cuota del Fondo mantenga una tendencia creciente. Al cierre de marzo, su cotización ascendió a US\$18.97, con lo que la rentabilidad nominal anual del Scotia Fondo Premium Dólares fue de 5.60% (4.76% en marzo de 2007). Ésta resultó 12bps por debajo de la rentabilidad promedio de los fondos mutuos de renta fija en dólares⁷. Cabe destacar que, a pesar de la rentabilidad creciente, el valor cuota mantiene una volatilidad muy baja: coeficiente de variación⁸ de 1.54% por los últimos 12 meses, al cierre de marzo.

⁶ Información al 20 de mayo de 2008.

⁷ La rentabilidad nominal anual promedio ponderado del segmento renta fija dólares fue de 5.72%, fluctuando en un rango que va de 5.25% a 6.64%.

⁸ El Coeficiente de Variación es un indicador estadístico que refleja la volatilidad de una variable como porcentaje de su valor promedio en un periodo determinado.



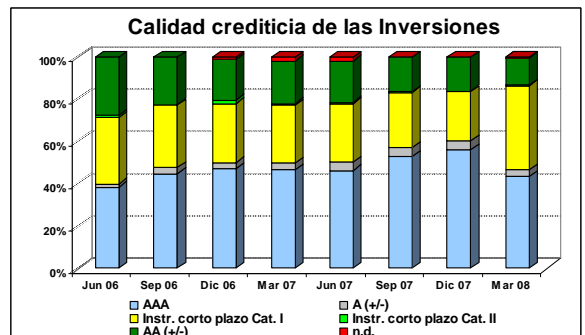
ANÁLISIS DE LA CARTERA

Riesgo Crediticio

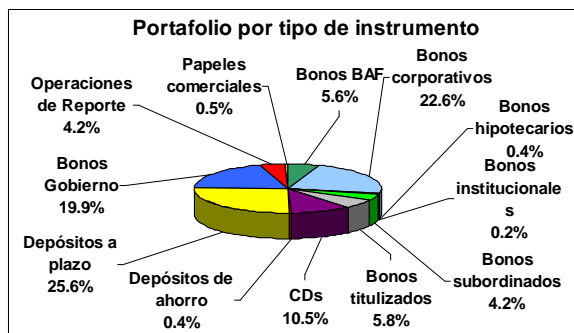
El Scotia Fondo Premium Dólares se caracteriza por mantener una elevada calidad de cartera. Al cierre de marzo de 2008, la posición en instrumentos de categoría I alcanzó un 96.4% del portafolio (3.2% en categoría II).

Durante 2007 se mantuvo la calidad crediticia de las inversiones y se observó una preferencia gradual por inversiones con un menor vencimiento promedio. De esta manera, se elevó la posición relativa en instrumentos de corto plazo de categoría I (+12.6% del portafolio), a costa de una menor participación de bonos AA(+/-), bonos AAA e instrumentos sin clasificación de riesgo (-7.2%, -3.3% y -1.5% de la cartera, respectivamente).

Al cierre de marzo de 2008, la cartera comprende un 43.3% de bonos AAA, 40.1% de instrumentos de corto plazo de categoría I, 13.0% de bonos AA(+/-) y 3.2% de bonos A(+/-).



En la estructura del portafolio por tipo de instrumento destaca la participación de depósitos a plazo (25.6%), bonos corporativos (22.6%), bonos del Gobierno Peruano (19.9%), certificados de depósito (10.5%), bonos titulizados (5.8%) y bonos de arrendamiento financiero (5.6%).



Respecto de esta composición, durante el primer trimestre de 2008 se observó una mayor posición en depósitos a plazo (+11.9% de la cartera) balanceada con una menor tenencia de bonos de emisores privados (-11.2% de la cartera, principalmente bonos corporativos, bonos titulizados y bonos BAF). Dado el menor vencimiento promedio de los títulos incorporados al portafolio (depósitos a plazo 0.2 años, bonos corporativos 5.2 años, bonos titulizados 3.3 años, bonos BAF 1.36 años) esta recomposición elevó la posición de corto plazo del Fondo.

La distribución de emisores en el portafolio del Scotia Fondo Premium Dólares (52 en total) muestra una aceptable diversificación. Asimismo se observa una moderada a alta concentración en los emisores con mayor participación⁹, la cual es mitigada por la calidad crediticia de los mismos. Entre los principales emisores se encuentran el Gobierno Peruano (19.9%), Scotiabank Perú (12.0%), Banco de Crédito (11.9%), Banco Central de Reserva (9.9%) y el Banco Continental (4.5%).

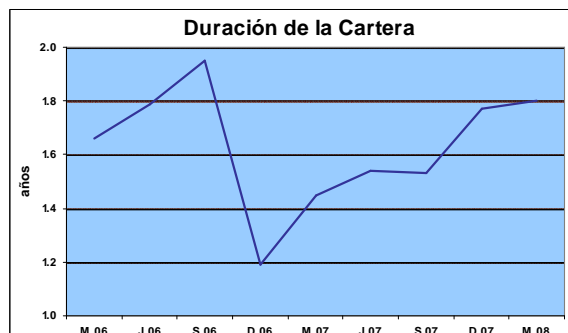
La distribución de instrumentos individuales en el portafolio (126 en total) mantuvo durante 2007 un buen grado de diversificación, a pesar de la alta concentración en los títulos individuales con mayor participación en el Fondo¹⁰. Entre éstos, se encuentran bonos globales del Gobierno Peruano con vencimiento en 2016 (12.3%), depósitos a plazo en el Banco de Crédito (10.3%), depósitos a plazo en Scotiabank (5.6%), depósitos a plazo en el Banco Continental (4.4%), bonos globales del Gobierno Peruano con vencimiento en 2015 (3.0%) y operaciones de reporte con acciones de Minera Cerro Verde (2.2%).

Riesgo de Mercado

A pesar de la toma de una mayor posición en instrumentos con vencimiento corto, la *duración* del Fondo mantuvo una tendencia creciente. Esto se debió principalmente a la posición en bonos del Gobierno (19.9% de la cartera con una duración promedio de 5.74 años). Al cierre de marzo de 2008, la duración del Fondo se elevó a 1.8 años (1.45 años en marzo de 2007), lo cual refleja una alta sensibilidad del valor del portafolio ante cambios en las tasas de interés del mercado.

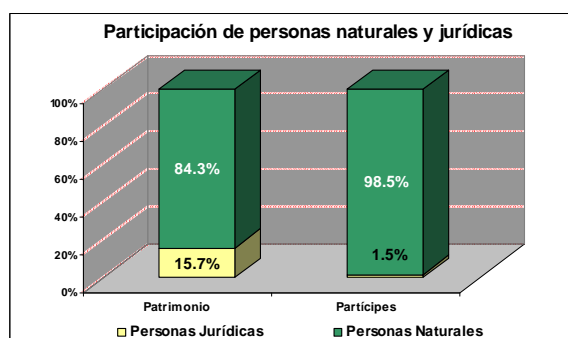
⁹ 19.9% en el emisor con mayor participación y 58.2% en los cinco (5) primeros.

¹⁰ 12.3% en el instrumento con mayor presencia en el portafolio y 35.7% en los cinco (5) primeros.



La recomposición del portafolio antes señalada favoreció la recuperación de la liquidez de las inversiones del Fondo. Al cierre de marzo, la posición en instrumentos con un plazo de vencimiento de hasta 6 meses se elevó a 32.4% del Fondo (28.7% en marzo de 2007). Durante 2007, la mayor liquidez en depósitos a plazo y certificados de depósito compensó la menor posición corta en papeles comerciales. El nivel observado resultaría satisfactorio para atender eventuales necesidades de liquidez ante rescates significativos de cuotas.

En vista de las suscripciones efectuadas durante 2007, las personas naturales elevaron su participación en el Fondo: US\$189.9 MM a marzo de 2008 que representan 84.3% del patrimonio administrado (78.7% en 2006) y un 98.5% del total de partícipes. Esta evolución favorece la atomización del patrimonio del Fondo. Los 10 principales inversionistas concentraron un 17.7% de las cuotas de participación (16.3% en 2006), nivel que revela una moderada a baja concentración patrimonial.



Cabe señalar que Scotia Fondos viene cumpliendo con los lineamientos establecidos en el reglamento de participación del Scotia Fondo Premium Dólares 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 Scotia Fondos. La clasificación asignada al fondo Scotia Fondo Premium Dólares refleja una muy alta cobertura frente a pérdidas por riesgo crediticio de las inversiones, las cua-

les respaldan el repago de los flujos futuros frente a eventuales cambios en el entorno económico.

La clasificación de Riesgo de Mercado asignada, Rm3.pe, refleja una moderada sensibilidad del patrimo-

nio del Fondo ante fluctuaciones en las condiciones de mercado.

Scotia Fondo Premium Dólares

Balance General

miles de \$/.

ACTIVO	Dic-06		Mar-07		Dic-07		Mar-08	
Caja Bancos	410	0.1%	1,268	0.2%	1,449	0.2%	2,736	0.4%
Cuentas por cobrar	456	0.1%	1,670	0.3%	410	0.1%	1,385	0.2%
Inversiones	582,742	99.9%	625,107	99.8%	628,890	99.7%	681,983	99.6%
Depósitos	87,072	14.9%	98,851	15.8%	87,125	13.8%	182,892	26.7%
Certificados de depósito	22,568	3.9%	26,442	4.2%	51,838	8.2%	75,298	11.0%
Instrumentos de renta fija	404,072	69.2%	437,561	69.8%	462,454	73.3%	402,647	58.8%
Operaciones de reporte	20,683	3.5%	17,565	2.8%	10,714	1.7%	28,711	4.2%
Instrumento de corto plazo	42,462	7.3%	43,189	6.9%	20,811	3.3%	3,528	0.5%
Operaciones de pacto	5,353	0.9%	971	0.2%	-	0.0%	-	-
Letras	-	-	-	-	-	-	-	-
Fondos de inversión	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagarés	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluctuación de valores	(5,890)	-1.0%	(4,966)	-0.8%	(4,052)	-0.6%	(17,911)	-2.6%
Intereses y rendimientos	6,422	1.1%	5,494	0.9%	6,422	0.0%	6,818	1.0%
Intangibles	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	(1,592)	-0.3%	-	-	(1,373)	-0.2%
TOTAL ACTIVO	583,608	100.0%	626,453	100.0%	630,749	100.0%	684,730	100.0%

PASIVO	Dic-06		Mar-07		Dic-07		Mar-08	
Sobregiros y préstamos bancarios	-	-	-	-	-	-	-	-
Remuneración por pagar a la Administradora	755	0.1%	839	0.1%	831	0.1%	917	0.1%
Tributos por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar	748	0.1%	2,503	0.4%	5,584	0.9%	6,012	0.9%
Otras cuentas por pagar	-	-	-	-	-	-	2,253	0.3%
Ganancias diferidas	-	-	-	-	-	-	-	-
Parte corriente pasivo a LP	-	-	-	-	-	-	-	-
Pasivo corriente	1,503	0.3%	3,342	0.5%	6,415	1.0%	9,182	1.3%
Pasivo a LP	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	1,503	0.3%	3,342	0.5%	6,415	1.0%	9,182	1.3%

PATRIMONIO NETO	Dic-06		Mar-07		Dic-07		Mar-08	
Capital variable	327,859	56.2%	346,889	55.4%	334,558	53.0%	356,136	52.0%
Capital adicional	215,096	36.9%	230,129	36.7%	236,853	37.6%	260,279	38.0%
Reserva	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultados no realizados	(5,891)	-1.0%	(4,966)	-0.8%	(4,051)	-0.6%	(17,911)	-2.6%
Resultados acumulados	45,041	7.7%	45,041	7.2%	32,277	5.1%	56,974	8.3%
Utilidad neta del periodo	-	-	6,018	1.0%	24,697	3.9%	20,071	2.9%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	583,608	100.0%	626,453	100.0%	630,749	100.0%	684,730	100.0%

Scotia Fondo Premium Dólares

Estado de Ganancias y Pérdidas

miles de \$/.

	Dic-06		Mar-07		Dic-07		Mar-08	
INGRESOS OPERACIONALES	7,099,954	100.0%	2,710,899	100.0%	7,940,574	100.0%	2,458,158	100.0%
Venta de valores	6,919,342	97.5%	2,688,019	99.2%	7,785,477	98.0%	2,358,717	96.0%
Ganancia por diferencia de cambio	153,464	2.2%	14,205	0.5%	117,872	1.5%	90,009	3.7%
Intereses percibidos	27,148	0.4%	8,674	0.3%	37,225	0.5%	9,431	0.4%
Otros	-	-	(0)	0.0%	-	-	-	-
CARGAS OPERACIONALES	7,080,305	99.7%	2,704,881	99.8%	7,915,877	99.7%	2,439,214	99.2%
Costo de venta de valores	6,919,254	97.5%	2,687,687	99.1%	7,784,670	98.0%	2,358,447	95.9%
Remuneración a la Sociedad Administradora	7,141	0.1%	2,399	0.1%	9,646	0.1%	2,719	0.1%
Honorarios Profesionales	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdida de cambio	153,910	2.2%	14,793	0.5%	117,869	1.5%	78,039	3.2%
Gastos Operacionales	-	-	2	0.0%	3,692	0.0%	9	0.0%
Gastos Financieros	-	-	-	-	-	-	-	-
Tributos	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos (Egresos) Extraordinarios	-	-	-	-	-	-	1,127	0.0%
Provisiones del Ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado por Exposición a la Inflación	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos y Gastos diversos	(4)	0.0%	-	-	-	-	-	-
Utilidad antes del Impuesto a la Renta	19,645	0.3%	6,018	0.2%	24,697	0.3%	20,071	0.8%
Impuesto a la Renta	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad neta del periodo	19,645	0.3%	6,018	0.2%	24,697	0.3%	20,071	0.8%

PRINCIPALES INDICADORES	Dic-06	Mar-07	Dic-07	Mar-08
ROAE*	3.99%	3.93%	4.09%	5.97%
ROAA*	3.98%	3.91%	4.07%	5.91%
Pasivo / Patrimonio	0.26%	0.54%	1.03%	1.36%

*Indicadores anualizados

Scotia Fondos SAF
Balance General

miles de S/.

ACTIVO	Dic-06		Mar-07		Dic-07		Mar-08	
Caja Bancos	1,141	12%	1,960	18%	7,120	44%	8,733	49%
Valores negociables	5,354	55%	5,416	51%	5,600	35%	5,665	32%
Cuentas por cobrar	1,081	11%	1,227	12%	1,812	11%	1,927	11%
Otros activos	782	8%	16	0%	377	2%	-	-
Cargas diferidas	1,228	13%	-	-	1,042	6%	21	0%
Total Activo Corriente	9,586	99%	8,619	81%	15,951	99%	16,346	92%
Inversiones	-	-	782	7%	-	-	377	2%
Mobiliario y equipo, neto	26	0%	22	0%	20	0%	61	0%
Otros activos	82	1%	1,203	11%	105	1%	998	6%
Total activo no corriente	108	1%	2,007	19%	125	1%	1,436	8%
TOTAL ACTIVO	9,694	100.0%	10,626	100.0%	16,076	100.0%	17,782	100.0%

PASIVO	Dic-06		Mar-07		Dic-07		Mar-08	
Sobregiros bancarios	-	-	-	-	-	-	-	-
Tributos por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar	81	1%	454	4%	2,939	18%	35	0%
Otras cuentas por pagar	1,225	13%	1,134	11%	-	-	3,423	19%
Provisiones	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Pasivo corriente	1,306	13%	1,588	15%	2,939	18%	3,458	19%
Provisión de beneficios sociales	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	1,306	13%	1,588	15%	2,939	18%	3,458	19%

PATRIMONIO NETO	Dic-06		Mar-07		Dic-07		Mar-08	
Capital variable	5,596	58%	5,596	53%	7,406	46%	7,406	42%
Reserva legal	781	8%	781	7%	982	6%	982	6%
Resultados Acumulados	-	-	2,011	19%	-	-	4,749	27%
Utilidad neta del Período	2,011	21%	650	6%	4,749	30%	1,187	7%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	9,694	100.0%	10,626	100.0%	16,076	100.0%	17,782	100.0%

Scotia Fondos SAF
Estado de Ganancias y Pérdidas
Scotia Fondos SAF

	Dic-06		Mar-07		Dic-07		Mar-08	
INGRESOS								
Comisiones por suscripciones y rescate de cuotas	8,093	100%	2,881	100%	15,084	99%	4,674	100%
Dividendos recibidos	-	-	-	-	-	-	-	-
Remuneración de los fondos	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingreso por valores de renta fija y variable	-	-	-	-	-	-	-	-
Recupero de la provisión de fluctuación de valores	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	1	0%	180	1%	2	0%
TOTAL INGRESOS	8,093	100%	2,882	100%	15,264	100%	4,676	100%
Gastos de administración y generales	6,484	80%	2,051	71%	9,912	65%	3,302	71%
Financieros, neto	607	8%	105	4%	933	6%	181	4%
Provisiones	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdida en venta de valores	-	-	-	-	-	-	-	-
Varios, neto	2	0%	(9)	0%	78	1%	-	-
REI	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad antes del Impuesto a la Renta	2,218	27%	927	32%	6,363	42%	1,555	33%
Participaciones	-	-	-	-	-	-	-	-
Impuesto a la Renta	207	3%	277	10%	1,614	11%	368	8%
Utilidad neta del período	2,011	24.8%	650	22.6%	4,749	31.1%	1,187	25.4%

PRINCIPALES INDICADORES	Dic-06		Mar-07		Dic-07		Mar-08	
ROAE*	22.2%		24.2%		44.1%		45.3%	
ROAA*	19.9%		21.6%		36.9%		37.2%	
Pasivo / Patrimonio	15.6%		17.6%		22.4%		24.1%	

*Indicadores anualizados