



## Scotia Fondo Premium Dólares – FMIV

Lima, Perú

07 de julio de 2010

Clasificación	Categoría	Definición de Categoría
Riesgo Crediticio	AA+fm.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	Rm4.pe	Portafolio de inversiones cuya sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones va de moderada a alta.

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

	Mar.2010	Dic.2009
Valor Cuota US\$	20.22655	20.14370
Patrimonio US\$ MM	331.31	314.14
# de Partícipes	12,949	11,580

**Historia de Clasificación:** Riesgo crediticio: AAfm.pe (05.06.03).  
 ↑ AA+fm.pe (10.08.09). Riesgo de Mercado: Rm3.pe (21.06.03), ↓  
 Rm4.pe (05.07.04), ↑ Rm3.pe (30.05.07), ↓ Rm4.pe (09.12.08).

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 2006, 2007, 2008 y 2009, e información no auditada al 31 de marzo del 2009 y 2010, así como información financiera adicional proporcionada por la SAF.

**Fundamento:** Luego del análisis realizado, el Comité de Clasificación dictaminó mejorar la categoría de Riesgo Crediticio del Scotia Fondo Premium Dólares de AAfm.pe a AA+fm.pe y mantener la categoría de Riesgo de Mercado en Rm4.pe.

La mejora en la clasificación de riesgo crediticio se sustenta en la elevada calidad de las inversiones que componen el portafolio de inversiones del Fondo, el nivel de diversificación del mismo (medido a través del número de emisores e instrumentos), el cumplimiento de los principales lineamientos establecidos en su Política de Inversiones, así como en la calidad de la gestión por parte de Scotia Fondos, así como por el respaldo del Grupo al que ésta pertenece.

La clasificación de Riesgo de Mercado de Rm4.pe se mantiene en virtud de la sensibilidad del patrimonio del Fondo ante fluctuaciones en las condiciones de mercado, así como los niveles de liquidez mantenidos para afrontar un eventual incremento en el rescate de cuotas. Al primer trimestre de 2010, en línea con lo mostrado al cierre del ejercicio 2009, el sector de fondos mutuos ha mantenido el ritmo de recuperación tanto en el volumen de fondos administrados como en número de partícipes. En tal sentido, el patrimonio total administrado por la industria ascendió a S/.14,922.5 millones, 6.30% mayor al registrado al cierre de 2009, el un número de partícipes cercano a los 290 mil (+10.31% respecto al trimestre anterior).

Al 31 de marzo de 2010, el patrimonio administrado por el Fondo totalizó US\$331.3 millones, lo que significó un crecimiento de 5.5% en el volumen de fondos administrados respecto al cierre del ejercicio 2009, superando los niveles mostrados antes de la crisis. El

número de partícipes ascendieron a 12,949, 11.8% superior al número registrado a diciembre de 2009 de los cuales 98.4% fueron personas naturales y la diferencia correspondió a la participación de personas jurídicas. Al cierre del primer trimestre de 2010, el valor cuota del Fondo fue de US\$20.2257, habiendo generado una rentabilidad nominal en los últimos 12 meses de 4.17% mientras que la de los último tres meses ascendió a 1.64%. Cabe precisar que producto de una mayor posición en instrumentos de corto plazo la rentabilidad del Fondo se ha visto mermada ya que se ha dado preferencia a instrumentos de mayor liquidez y más fácil realización pero de menor rentabilidad.

Referente al riesgo crediticio, al primer trimestre de 2010, el Fondo mantiene la buena calidad de sus inversiones. En línea con lo antes descrito al 31 de marzo de 2010 el Fondo mantiene el 99.5% del portafolio colocado en instrumentos de categoría I. Sin embargo, el portafolio de inversiones ha disminuido su diversificación por emisor pasando de 37 a 34 entre diciembre de 2009 y marzo de 2010, mientras que la diversificación por instrumento se ha incrementado pasando de 81 a 93. Respecto a la cartera por tipo de instrumento, el fondo mantiene la concentración en inversiones de emisores privados con una participación de 28.3% en la estructura del portafolio del Fondo seguido por los Certificados de Depósito del BCR (23.9%), Bonos del Gobierno (23.5%).

Al 31 de marzo de 2010 la duración modificada de la cartera del Fondo fue menor a la registrada al cierre del ejercicio 2009 pasando de 1.75 a 1.73 años, esta modificación obedece a una recomposición del portafolio de inversiones, el cual favoreció la toma de instrumentos

de menor duración y mayor liquidez. En tal sentido, los instrumentos con fecha de vencimiento menor a seis meses representó el 47.9%, mientras que los activos más líquidos mantuvieron una participación de 70.12% del portafolio de inversiones, esto ha permitido al Fondo mantener una buena cobertura de la concentración de los 10 principales partícipes en el patrimonio, la cual pasó de un nivel de 2.4 veces a diciembre 2009 a 3.29 veces al 31 de marzo de 2010. Cabe mencionar que la

concentración del patrimonio en los 10 principales partícipes registró una mejora, pasando de 28.8% en diciembre 2009 a 21.3% a marzo 2010.

A la fecha del presente informe, Scotia Fondos gestiona seis fondos mutuos manteniendo una participación de mercado de 16.5% del total de la industria de Fondos Mutuos, dichos Fondos en conjunto alcanzaron un patrimonio administrado de S/.2,468 millones.

#### **Fortalezas**

1. Elevada calidad crediticia de la cartera de inversiones.
2. Liquidez de las inversiones permitiría atender eventuales rescates significativos de cuotas sin afectar posiciones de largo plazo.
3. Calidad de gestión de la Sociedad Administradora.
4. Respaldo de Scotiabank Perú y del Grupo Scotiabank.

#### **Debilidades**

1. Moderada sensibilidad del valor cuota ante cambios en las 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**

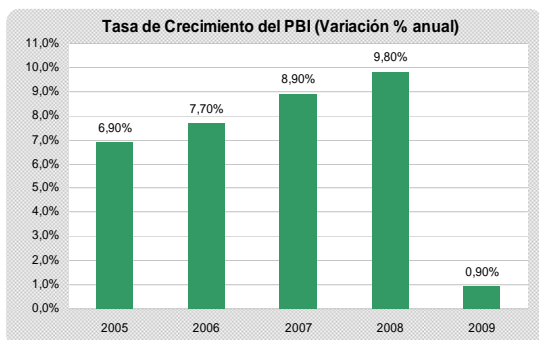
1. Revaluación del nuevo sol afectaría negativamente la rentabilidad real de los fondos mutuos en dólares.
2. Poca profundidad del mercado de capitales local: oferta insuficiente y escaso mercado secundario para los instrumentos de renta fija distorsionan la formación de precios.

## ANÁLISIS DE LA ECONOMÍA

### Actividad Económica

A lo largo del primer semestre de 2009, la actividad económica local estuvo caracterizada por la corrección de inventarios y el reperfilamiento de proyectos de inversión privados. Si bien durante el segundo semestre de 2009 se mostraron ciertas señales de recuperación, la actividad económica del país (medido a través del PBI) cerró el año con un crecimiento de 0.9%, el cual estuvo impulsado por una serie de medidas tanto de política fiscal como monetaria. Respecto a las medidas de política fiscal, el haber impulsado una política de expansión del gasto (principalmente en inversión) dentro de un contexto de débil demanda interna y externa, conllevó que se registre un déficit fiscal en el 2009 equivalente al 1.9% del PBI. Referente a las medidas de política monetaria, con el objetivo de mantener el dinamismo en el mercado crediticio, el BCRP en una primera fase se enfocó en inyectar liquidez tanto en moneda local como extranjera, mientras que la segunda fase se avocó a reducir la tasa de interés de referencia.

Para el presente ejercicio, la proyección estimada de crecimiento económico es de 5.5%<sup>1</sup>, sustentado principalmente en una recuperación de la demanda interna, la cual presentó una contracción de 2.9% durante el 2009.



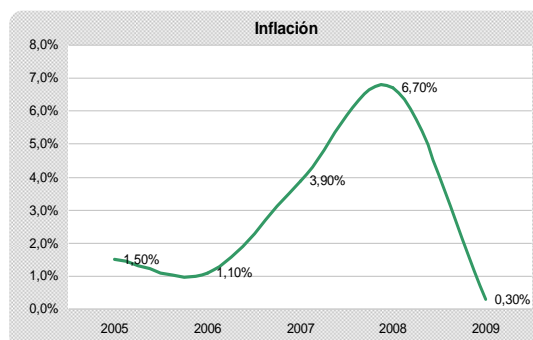
Fuente: BCR / Elaboración: Equilibrium

La recuperación del crecimiento del PBI y demanda interna proyectados para el presente ejercicio se sustentan en el impulso de la inversión privada a través de la ejecución de proyectos de inversión, los cuales se postergaron en el 2008 y 2009 como consecuencia de los efectos de la recesión mundial. Para el 2010 se tienen anuncios de ejecución de proyectos por US\$ 10,491 millones, de los cuales el 27.2% corresponde a inversiones en minería, 20.9% en hidrocarburos, 20.8% en infraestructura, entre otros. Los proyectos con una inversión superior al US\$ 100.0 millones representarían el 63% de los anuncios de inversión para el 2010, apreciándose un alto nivel de desconcentración a nivel territorial.

### Inflación

La inflación acumulada en el 2009 fue de 0.25%, habiéndose encontrado por debajo del rango meta del BCRP (actualmente en 2.0%, con un margen de tolerancia de un punto porcentual hacia abajo y hacia

arriba) en un contexto de reducción de expectativas de inflación y de reversión de choques de oferta en los precios de los alimentos. La inflación acumulada a febrero de 2010 ascendió a 0.8%, la cual recoge el alza de las tarifas eléctricas y el mayor precio de algunos alimentos por factores estacionales.



Fuente: BCR / Elaboración: Equilibrium

Según el BCRP, en el 2010 la tasa de inflación irá convergiendo gradualmente hacia el rango meta. No obstante, dicha estimación podría modificarse producto de una recuperación más lenta de la economía mundial junto con un menor crecimiento en los términos de intercambio, el mayor dinamismo de la economía local respecto a lo proyectado y al incremento en el precio de los alimentos como consecuencia de condiciones climáticas adversas y un eventual alza de los precios internacionales de los alimentos producto de una mayor demanda respecto a lo presupuestado.

### Tipo de Cambio

A nivel global, a partir del segundo trimestre de 2009, producto de la menor aversión al riesgo y las expectativas de bajas tasas de interés en los Estados Unidos, el dólar estuvo mostrando una tendencia depreciatoria. Si bien en los primeros meses del presente ejercicio se revirtió dicha tendencia frente a monedas como el Euro (ante la incertidumbre en torno a la situación de varios países de la Comunidad Europea), frente a las economías de la región, el dólar continuó registrando una tendencia depreciatoria. Producto de lo anterior, los bancos centrales de la región han venido activando mecanismos de intervención en los mercados cambiarios; es así que entre enero y febrero de 2010 el BCRP ha realizado intervenciones en el mercado de cambios por US\$ 1,385 millones.



Fuente: SBS - Tipo de Cambio Contable / Elaboración: Equilibrium

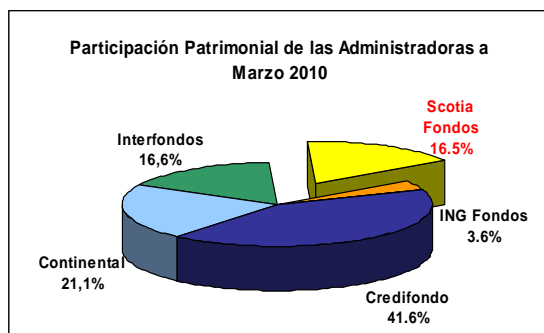
<sup>1</sup> Según Reporte de Inflación del BCRP a marzo de 2010.

## 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 diciembre de 2009, los fondos mutuos en etapa operativa administrados por Scotia Fondos sumaron S/2,452 MM y 46,093 partícipes, lo cual la mantiene como la cuarta en participación de mercado al concentrar el 16.5% del patrimonio y 17.1% del total de partícipes de los fondos mutuos.



Fuente: Conasev

Al 31 de diciembre de 2009, Scotia Fondos administra un total de seis fondos, en los siguientes segmentos:

- Renta Mixta Dólares: Scotia Fondo Mixto Balanceado.
- 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 incluyen: 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 conformado por las siguientes personas:

<b>Presidente</b>	Carlos González Taboada
<b>Directores</b>	Hubert De la Feld Francisco Murillo Abraham Rafael Calda Giurato Cesar Calderón Herrera

El cuadro gerencial de Scotia Fondos está integrado por:

<b>Gerente General</b>	Diana Arce Taramona
<b>Gerente Inversiones</b>	Aurelio Díaz Pro
<b>Jefe de Operaciones</b>	Giannina Rodríguez Carrasco
<b>Control Interno</b>	Melissa Pelossi

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

<b>Comité de Inversiones</b>	Diana Arce Taramona Aurelio D Isaac Figueroa Rocío Alva Vega (Sup.)
------------------------------	--

## 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.

En tal sentido, 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.

La calidad de 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 conservador<sup>2</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 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 establecidos asciende a seis (06) meses.

<sup>2</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 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 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 para los partícipes del Fondo es de veinte (20) días calendario. En caso se realicen 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 (01) cuota de participación.

La política de inversiones contempla los siguientes límites:

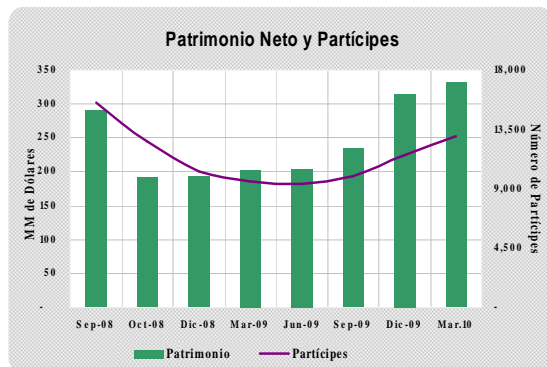
#### Scotia Fondo Premium Dólares

POLÍTICA DE INVERSIONES		% MIN	% MAX
<b>Según tipo de instrumento y duración</b>			
<b>Instrumentos representativos de deuda o pasivos</b>		<b>70%</b>	<b>100%</b>
Inversiones conduración modificada menor a 1 año		0%	60%
Inversiones conduración modificada mayor a 1 año		40%	100%
<b>Instrumentos representativos de participación patrimonial</b>		<b>0%</b>	<b>30%</b>
Cuotas de fondos mutuos de inversión en instrumentos de deuda		0%	30%
<b>Instrumentos derivados con fines de cobertura</b>			
Forwards con monedas		0%	75%
Swap de tasas de interés		0%	30%
<b>Según moneda</b>			
Inversiones en moneda del valor cuota		75%	100%
Inversiones en monedas distintas del valor cuota		0%	25%
<b>Según mercado</b>			
Inversiones en el mercado local o nacional		50%	100%
Inversiones en el mercado extranjero		0%	50%
<b>Según riesgo del instrumento</b>			
<b>Inversiones sujetas a clasificación</b>		<b>0%</b>	<b>100%</b>
<b>Mercado Local</b>			
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%
<b>Mercado Extranjero</b>			
En el continente americano, igual o superior a riesgo Perú		0%	50%
En el resto del mundo, igual o superior a BBB-		0%	50%
<b>Por tipo de instrumento</b>			
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%
<b>Duración Modificada de cartera (expresada en años)</b>		<b>1.25</b>	<b>3.00</b>

## EVOLUCIÓN DEL FONDO

El año 2009 se caracterizó por ser un año de recuperación de la industria de Fondos Mutuos, luego del fuerte golpe que sufrieran a raíz de la crisis internacional, la cual derivó en una importante contracción en el volumen de los patrimonios administrados y una fuerte volatilidad y ajuste en muchos casos de los precios de los instrumentos de renta fija y renta variable. Esta coyuntura llevó a los inversionistas a limitar gradualmente su exposición al riesgo y refugiarse en alternativas de inversión mucho menos volátiles tales como depósitos, divisas y metales tales como el oro cuyo precio marcó record históricos durante el 2009 y el primer trimestre de 2010.

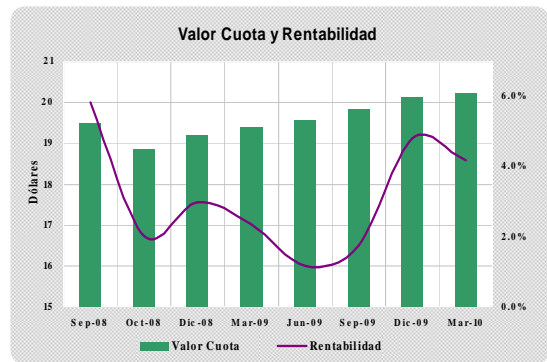
Al cierre del mes de marzo de 2010, los partícipes del Fondo sumaron 12,949, lo que significó un crecimiento de 11.8% entre los meses de diciembre 2009 y marzo 2010. Del total de suscripciones realizadas se observa un mayor dinamismo por parte de personas naturales las cuales incrementaron su participación en el patrimonio del fondo en 19.5% con aportes por un total de US\$237.4 MM a marzo de 2010, mientras que las personas jurídicas disminuyeron su participación en 18.5% con un total de US\$94.0 MM sobre el patrimonio. Durante el primer trimestre del año, el patrimonio administrado totalizó US\$331.3 MM (registrando un crecimiento de 5.5% durante el primer trimestre de 2010).



Fuente: Scotiafondos

Al cierre de marzo de 2010, la cotización del valor cuota del fondo ascendió a US\$ 20.22655 con lo que la rentabilidad nominal anual del Scotia Fondo Premium Dólares fue de 4.17% (4.80% a diciembre de 2009). Cabe precisar que esta disminución en la rentabilidad del Fondo responde a una recomposición en la estructura del portafolio de inversiones donde se viene priorizando las posiciones en instrumentos de menor plazo, de fácil realización pero que a su vez brindan una menor rentabilidad. A pesar de esto último es necesario mencionar que el valor cuota mantiene una volatilidad baja: coeficiente de variación<sup>3</sup> de 1.34% para los últimos 12 meses, al cierre de marzo 2010.

<sup>3</sup> 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.



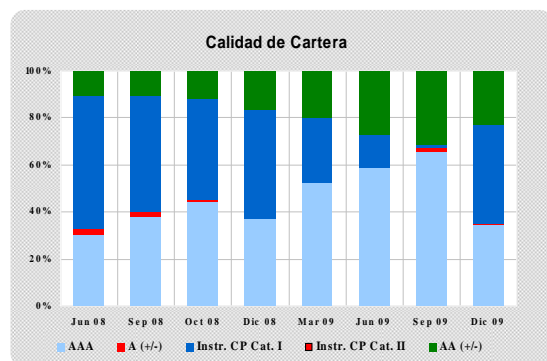
Fuente: Scotiafondos

## ANÁLISIS DE LA CARTERA

### Riesgo Crediticio

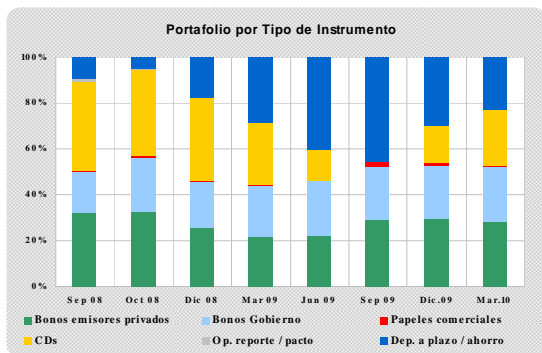
El Scotia Fondo Premium Dólares se caracteriza por mantener una elevada calidad de activos. En tal sentido, al cierre del primer trimestre de 2010 el portafolio mantuvo un 99.5% en instrumentos de categoría I, mientras que aquellos clasificados como categoría II mantuvieron una participación de 0.44% sobre el total del portafolio administrado.

Durante la mayor parte del ejercicio 2009 y marzo de 2010 se mantuvo la calidad crediticia de las inversiones y una preferencia por inversiones de menor vencimiento promedio. En tal sentido al 31 de marzo de 2010 las inversiones comprendieron 99.5% en instrumentos categoría I, 0.44% en categoría II y 2.06% en instrumentos de categoría V (estos últimos corresponden a bonos corporativos del Jockey Plaza), permitiéndole mantener una muy buena calidad de cartera. Al 31 de marzo de 2010, los instrumentos con clasificación AAA representaron el 73.6% del portafolio, los instrumentos con categorías entre AA+/- el 24.74%, los instrumentos de corto plazo de categoría I fueron equivalentes al 1.18%.



Fuente: Scotiafondos

En cuanto a la estructura del portafolio por tipo de instrumento destaca tal y como se observa en periodos pasados la participación de depósitos a plazo (22.7%), bonos corporativos (16.2%), bonos del Gobierno Peruano (23.49%), certificados de depósito (24.3%), bonos titulizados (1.24%) y bonos de arrendamiento financiero (2.22%), tal y como se muestra en el siguiente gráfico:

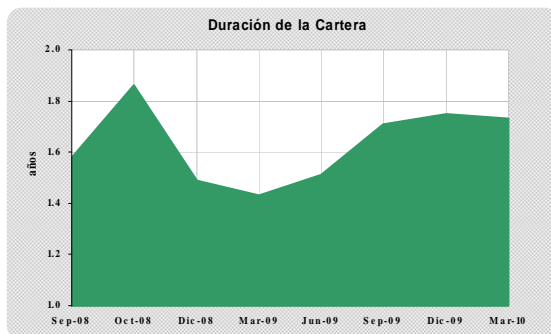


Fuente: Scotiafondos

Al primer trimestre de 2010, el Fondo presentó un total de 34 emisores, con una participación máxima de 23.9% (asociado a Bonos del Gobierno Peruano), mientras que el número de instrumentos fue de 93, con una participación máxima de 10.6% de un bono PERU16. Respecto al portafolio por tipo de instrumento, al cierre del primer trimestre de 2010 se registró una mayor posición de Certificados de Depósitos del BCR (24.34%), en contraparte se observa una menor posición en depósitos a plazo (-5.96% respecto a diciembre 2009) y Bonos Corporativos de emisores privados (-1.48% respecto a similar periodo).

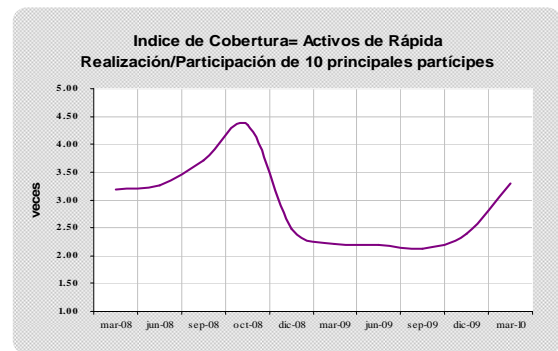
### Riesgo de Mercado

Tal y como se infiere, la recomposición del portafolio hacia instrumentos de menor vencimiento promedio han mejorado los principales indicadores de duración y liquidez del Fondo, en tal sentido la duración disminuyó de 1.75 años a 1.73 años entre diciembre 2009 y marzo 2010.



Fuente: Scotiafondos

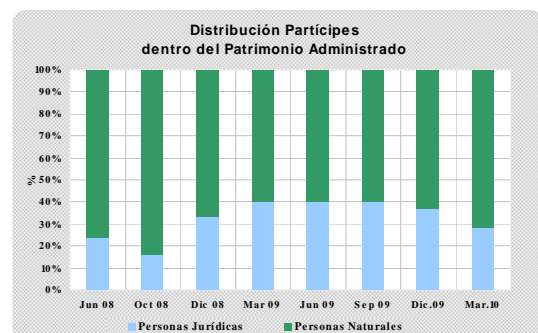
Adicionalmente, el índice de cobertura de los 10 principales clientes mejoró de manera relevante al pasar de una cobertura de 2.4 veces a 3.29 veces entre diciembre de 2009 y marzo de 2010.



Fuente: Scotiafondos

En línea con lo antes descrito, la recomposición del portafolio antes señalada favoreció los principales indicadores de liquidez del Fondo, así al cierre del primer trimestre de 2010 la posición en instrumentos con un plazo de vencimiento menor a 6 meses se elevó de 42.3% a 47.9% entre diciembre 2009 y marzo de 2010. Los instrumentos de mayor liquidez son los certificados de depósito del Banco Central de Reserva y en depósitos a plazo. El nivel observado resultaría satisfactorio para atender eventuales necesidades de liquidez ante rescates significativos de cuotas.

Dado el nivel de suscripciones realizadas a marzo de 2010, las personas naturales incrementaron su participación en el Fondo: US\$38.7 MM al cierre del primer trimestre de 2010 lo que significa una participación de 71.6% del patrimonio administrado (63,2% al cierre del ejercicio 2009) y un 98.4% del total de partícipes. Esta evolución favorece la atomización del patrimonio del Fondo. Los 10 principales inversionistas mantienen en su poder un 21.3% de las cuotas de participación del Fondo (28.8% a diciembre de 2009), nivel que refleja una moderada concentración patrimonial.



Fuente: Scotiafondos

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 fue modificada de AAfm.pe a AA+fm.pe en virtud de 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 cuales 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 patrimonio del Fondo ante fluctuaciones en las condiciones de mercado.

**Scotia Fondo Premium Dólares**
**Balance General**

miles de \$/.

ACTIVO	2006		2007		2008		2009		Mar.10	
Caja Bancos	410	0%	1,449	0%	2,736	0%	1,676	0%	3,066	0%
Cuentas por cobrar	456	0%	410	0%	1,385	0%	240	0%	126,388	11%
<b>Inversiones</b>	<b>582,742</b>	<b>100%</b>	<b>628,890</b>	<b>100%</b>	<b>681,983</b>	<b>100%</b>	<b>907,297</b>	<b>100%</b>	<b>978,894</b>	<b>88%</b>
Depósitos	87,072	15%	87,125	14%	182,892	27%	272,516	30%	325,771	29%
Certificados de depósito	22,568	4%	51,838	8%	75,298	11%	148,612	16%	102,696	9%
Instrumentos de renta fija	404,072	69%	462,454	73%	402,647	59%	477,492	52%	535,163	48%
Operaciones de reporte	20,683	4%	10,714	2%	28,711	4%	-	0%	-	0%
Instrumento de corto plazo	42,462	7%	20,811	3%	3,528	1%	11,536	1%	17,580	2%
Fluctuación de valores	(5,890)	-1%	(4,052)	-1%	(17,911)	-3%	(9,167)	-1%	(9,291)	-1%
Intereses y rendimientos	6,422	1%	-	0%	6,818	1%	6,308	1%	6,974	1%
Otros	-	-	-	-	(1,373)	0%	1,496	0%	(1,422)	0%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>583,608</b>	<b>100.0%</b>	<b>630,749</b>	<b>100.0%</b>	<b>684,730</b>	<b>100.0%</b>	<b>910,709</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,106,924</b>	<b>100.0%</b>

PASIVO	2006		2007		2008		2009		Mar-10	
Sobregiros y préstamos bancarios	-	0.0%	-	-	-	0%	-	0%	-	0%
Remuneración por pagar a la Administradora	755	0%	831	0%	917	0%	1,275	0%	1,360	0%
Tributos por pagar	-	0%	-	-	-	0%	-	0%	-	0%
Cuentas por pagar	748	0%	5,584	1%	6,012	1%	1,669	0%	124,954	11%
Otras cuentas por pagar	-	-	-	-	2,253	0%	-	0%	4,567	0%
Ganancias diferidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Parte corriente pasivo a LP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Pasivo corriente</b>	<b>1,503</b>	<b>0%</b>	<b>6,415</b>	<b>1%</b>	<b>9,182</b>	<b>1%</b>	<b>2,944</b>	<b>0%</b>	<b>130,881</b>	<b>12%</b>
Pasivo a LP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1,503</b>	<b>0%</b>	<b>6,415</b>	<b>1%</b>	<b>9,182</b>	<b>1%</b>	<b>2,944</b>	<b>0%</b>	<b>130,881</b>	<b>12%</b>

PATRIMONIO NETO	2006		2007		2008		2009		Mar.10	
Capital variable	327,859	56.2%	334,558	53.0%	356,136	52.0%	450,644	49.5%	481,149	43.5%
Capital adicional	215,096	36.9%	236,853	37.6%	260,279	38.0%	402,243	44.2%	434,093	39.2%
Reserva	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Resultados no realizados	(5,891)	-1.0%	(4,051)	-0.6%	(17,911)	-2.6%	(9,249)	-1.0%	(9,291)	-0.8%
Resultados acumulados	25,396	4.4%	32,277	5.1%	56,974	8.3%	-	0.0%	64,128	5.8%
Utilidad neta del periodo	19,645	-	24,697	3.9%	20,071	2.9%	64,128	7.0%	5,963	0.5%
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>583,608</b>	<b>100.0%</b>	<b>630,749</b>	<b>100.0%</b>	<b>684,730</b>	<b>100.0%</b>	<b>910,710</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,106,924</b>	<b>100.0%</b>

**Scotia Fondo Premium Dólares**
**Estado de Ganancias y Pérdidas**

miles de \$/.

	2006		2007		2008		2009		Mar.10	
<b>INGRESOS OPERACIONALES</b>	<b>7,099,954</b>	<b>100%</b>	<b>7,940,574</b>	<b>100%</b>	<b>2,458,158</b>	<b>100%</b>	<b>11,440,522</b>	<b>100%</b>	<b>12,722,688</b>	<b>100%</b>
Venta de valores	6,919,342	97%	7,785,477	98%	2,358,717	96%	10,983,329	96%	12,619,819	99%
Ganancia por diferencia de cambio	153,464	2%	117,872	1%	90,009	4%	433,251	4%	88,258	1%
Intereses percibidos	27,148	0%	37,225	0%	9,431	0%	23,942	0%	14,612	0%
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>CARGAS OPERACIONALES</b>	<b>7,080,305</b>	<b>100%</b>	<b>7,915,877</b>	<b>100%</b>	<b>2,439,214</b>	<b>99%</b>	<b>11,400,075</b>	<b>100%</b>	<b>12,716,725</b>	<b>100%</b>
Costo de venta de valores	6,919,254	97%	7,784,670	98%	2,358,447	96%	10,974,080	96%	12,619,110	99%
Remuneración a la Sociedad Administradora	7,141	0%	9,646	0%	2,719	0%	10,914	0%	6,380	0%
Honorarios Profesionales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdida de cambio	153,910	2%	117,869	1%	78,039	3%	415,076	4%	91,232	1%
Gastos Operacionales	-	-	3,692	0%	9	0%	5	0%	4	0%
Gastos Financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tributos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos (Egresos) Extraordinarios	-	-	-	-	1,127	0%	23,681	0%	-	0%
Provisiones del Ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado por Exposición a la Inflación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos y Gastos diversos	(4)	0%	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Utilidad antes del Impuesto a la Renta</b>	<b>19,645</b>	<b>0%</b>	<b>24,697</b>	<b>0%</b>	<b>20,071</b>	<b>1%</b>	<b>64,128</b>	<b>1%</b>	<b>5,963</b>	<b>0%</b>
Impuesto a la Renta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Utilidad neta del periodo</b>	<b>19,645</b>	<b>0.3%</b>	<b>24,697</b>	<b>0.3%</b>	<b>20,071</b>	<b>0.8%</b>	<b>64,128</b>	<b>0.6%</b>	<b>5,963</b>	<b>0.0%</b>
<b>PRINCIPALES INDICADORES</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>Mar.10</b>					
ROAE*	3.99%	4.09%	2.38%	8.10%	7.38%					
ROAA*	3.98%	4.07%	2.35%	8.04%	6.82%					
Pasivo / Patrimonio	0.26%	1.03%	1.36%	0.32%	13.41%					

\*Indicadores anualizados

**Scotia Fondos SAF**  
**Balance General**  
miles de \$/.

ACTIVO	Dic-06		Dic-07		Dic-08		Dic-09		Mar.10	
Caja Bancos	1,141	12%	7,120	44%	13,294	58%	5,383	23%	5,870	21%
Valores negociables	5,354	55%	5,600	35%	5,729	25%	15,002	63%	16,514	59%
Cuentas por cobrar	1,081	11%	1,812	11%	1,477	6%	2,825	12%	3,219	11%
Otros activos	782	8%	377	2%	13		47	0%	84	0%
Cargas diferidas	1,228	13%	1,042	6%	1,849	8%	-	0%	-	0%
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>9,586</b>	<b>99%</b>	<b>15,951</b>	<b>99%</b>	<b>22,362</b>	<b>98%</b>	<b>23,257</b>	<b>98%</b>	<b>25,687</b>	<b>92%</b>
Inversiones	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Mobiliario y equipo, neto	26	0%	20	0%	49	0%	36	0%	36	0%
Otros activos	82	1%	105	1%	341	1%	342	1%	2,315	8%
<b>Total activo no corriente</b>	<b>108</b>	<b>1%</b>	<b>125</b>	<b>1%</b>	<b>390</b>	<b>2%</b>	<b>378</b>	<b>2%</b>	<b>2,351</b>	<b>8%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>9,694</b>	<b>100.0%</b>	<b>16,076</b>	<b>100.0%</b>	<b>22,752</b>	<b>100%</b>	<b>23,635</b>	<b>100%</b>	<b>28,038</b>	<b>100%</b>

PASIVO	Dic-06		Dic-07		Dic-08		Dic-09		Mar.10	
Sobregiros bancarios	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Tributos por pagar	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Cuentas por pagar	81	1%	2,939	18%	4,685	21%	2,983	13%	5,427	19%
Otras cuentas por pagar	1,225	13%	-	0%	-	0%	70	0%	52	0%
Provisiones	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
<b>Total Pasivo corriente</b>	<b>1,306</b>	<b>13%</b>	<b>2,939</b>	<b>18%</b>	<b>4,685</b>	<b>21%</b>	<b>3,053</b>	<b>13%</b>	<b>5,479</b>	<b>20%</b>
Provisión de beneficios sociales	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1,306</b>	<b>13%</b>	<b>2,939</b>	<b>18%</b>	<b>4,685</b>	<b>21%</b>	<b>3,053</b>	<b>13%</b>	<b>5,479</b>	<b>20%</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>8,388</b>	<b>87%</b>	<b>13,137</b>	<b>82%</b>	<b>18,067</b>	<b>79%</b>	<b>20,582</b>	<b>87%</b>	<b>22,559</b>	<b>80%</b>
Capital variable	5,596	58%	7,406	46%	11,680	51%	12,550	53%	12,550	45%
Reserva legal	781	8%	982	6%	1,457	6%	1,950	8%	1,950	7%
Resultados Acumulados	-		-		-	0%	-	0%	-	0%
Utilidad neta del Período	2,011	21%	4,749	30%	4,930	22%	6,082	26%	8,059	29%
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>9,694</b>	<b>100%</b>	<b>16,076</b>	<b>100%</b>	<b>22,752</b>	<b>100%</b>	<b>23,635</b>	<b>100%</b>	<b>28,038</b>	<b>100%</b>

**Scotia Fondos SAF**  
**Estado de Ganancias y Pérdidas**  
**Scotia Fondos SAF**

	Dic-06		Dic-07		Dic-08		Dic-09		Mar.10	
<b>INGRESOS</b>										
Comisiones por suscripciones y rescate de cuotas	8,093	100%	15,084	100%	20,070	100%	18,790	100%	7,191	100%
Dividendos recibidos	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Remuneración de los fondos	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Ingreso por valores de renta fija y variable	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Recupero de la provisión de fluctuación de valores	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Otros	-	0%	180	1%	(7)	0%	-	0%	-	0%
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>8,093</b>	<b>100%</b>	<b>15,264</b>	<b>100%</b>	<b>20,063</b>	<b>100%</b>	<b>18,790</b>	<b>100%</b>	<b>7,191</b>	<b>100%</b>
Gastos de administración y generales	6,484	80%	9,912	65%	13,886	69%	13,421	71%	4,428	62%
Financieros, neto	607	8%	933	6%	912	5%	1,420	8%	45	1%
Provisiones	-		-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Pérdida en venta de valores	-		-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Varios, neto	2	0%	78	1%	(15)	0%	1,286	7%	94	1%
REI	-		-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
<b>Utilidad antes del Impuesto a la Renta</b>	<b>2,218</b>	<b>27%</b>	<b>6,363</b>	<b>42%</b>	<b>7,074</b>	<b>35%</b>	<b>8,075</b>	<b>43%</b>	<b>2,902</b>	<b>40%</b>
Participaciones	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Impuesto a la Renta	207	3%	1,614	11%	2,144	11%	1,993	11%	925	13%
<b>Utilidad neta del período</b>	<b>2,011</b>	<b>25%</b>	<b>4,749</b>	<b>31%</b>	<b>4,930</b>	<b>25%</b>	<b>6,082</b>	<b>32%</b>	<b>1,977</b>	<b>27%</b>

PRINCIPALES INDICADORES	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Mar.10*
ROAE*	22.2%	44.1%	31.6%	58.3%	37.0%
ROAA*	19.9%	36.9%	25.4%	49.5%	29.7%
Pasivo / Patrimonio	15.6%	22.4%	25.9%	14.8%	24.3%

\*Indicadores anualizados