



Scotia Fondo Cash 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\$	13.3878	13.1807
Patrimonio US\$ MM	110.79	112.98
# de Partícipes	5,047	4,825

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 (19.09.05).

Para la presente evaluación se han utilizado los estados financieros auditados de Scotia Fondos SAF y del fondo Scotia Fondo Cash 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 efectuado, el Comité de Clasificación dictaminó mantener la categoría de Riesgo Crediticio del Scotia Fondo Cash Dólares en AAfm.pe, así como 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 (99.7% en instrumentos de categoría I), por la aceptable diversificación del portafolio (37 emisores y un total de 66 instrumentos, a pesar de la moderada a 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 está determinada por el nivel de la *duración* del portafolio -se elevó a fines 2007, reflejando una moderada sensibilidad del valor del portafolio ante cambios en las tasas de interés-, por la disminución en la posición de corto plazo del portafolio (47.9% de la cartera con un vencimiento de hasta 6 meses, nivel que aún resulta satisfactorio ante eventuales necesidades del Fondo), por la moderada concentración patrimonial entre los principales partícipes del Fondo, así como por los criterios aplicados en la valorización de los instrumentos de inversión.

Scotia Fondo Cash Dólares es un fondo mutuo con un horizonte de inversión de corto 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 0.5 a 1 año.

El Fondo mostró una evolución destacada durante 2007 debido a su perfil conservador y a su horizonte de corto plazo. El dinamismo mostrado se acentuó a partir del segundo semestre del año, en que la coyuntura financiera

internacional generó una mayor volatilidad en los mercados bursátiles que condujo a los inversionistas a limitar gradualmente su exposición al riesgo. Como resultado, se observó la toma gradual de posiciones más conservadoras (*flight to quality*), principalmente en fondos mutuos de corto plazo.

Al cierre de marzo de 2008, los partícipes del Fondo totalizaron 5,047 (+86.7% en los últimos 12 meses y +4.6% en el primer trimestre de 2008) y el patrimonio descendió ligeramente (-1.9% en el primer trimestre), totalizando US\$110.8 MM, cifra que prácticamente duplica el monto administrado en marzo de 2007 (+98.3% en los últimos 12 meses). En lo que va de 2008², el número de cuotas de participación se incrementó en 14.0% debido a la suscripción de cuotas por parte de personas naturales y jurídicas.

En línea con esta evolución, el valor cuota mantuvo una tendencia creciente. Al cierre de marzo, la cotización alcanzó los US\$13.39, con lo que la rentabilidad nominal anual fue de 5.53% (4.66% en marzo de 2007), 2bps por debajo de la rentabilidad promedio de los fondos mutuos de corto plazo en dólares³. A pesar del incremento en la rentabilidad nominal del Fondo, el valor cuota mantiene una muy baja volatilidad: coeficiente de variación de 1.52% por los últimos 12 meses, al cierre de marzo.

A partir del tercer trimestre de 2007, el Scotia Fondo Cash Dólares retomó una muy elevada calidad de cartera. Al cierre de marzo de 2008, la posición en instrumentos de categoría I alcanzó un 99.7% del portafolio. Al cierre de marzo de 2008, la cartera comprende básicamente un 62.6% de instrumentos de corto plazo de categoría I, 31.4% de bonos AAA y 5.7% de bonos AA(+/-).

En la estructura del portafolio por tipo de instrumento destaca la participación de depósitos a plazo (42.4%), bonos corporativos (20.5%), certificados de depósito (19.5%) y

² Información al 20 de mayo de 2008.

³ La rentabilidad nominal anual promedio ponderado del segmento corto plazo dólares fue de 5.55%, fluctuando en un rango que va de 5.43% a 6.01%.

¹ 14.5% en el instrumento con mayor presencia en el portafolio y 43.2% en los cinco (5) primeros.

bonos del Gobierno Peruano (5.4%). Respecto de esta composición, durante el primer trimestre de 2008 se observó una mayor posición en depósitos a plazo y CDs (+11.0% y +4.7% de la cartera, respectivamente) a costa de una menor tenencia de operaciones de reporte, bonos de Gobierno y papeles comerciales. Debido al plazo de los CDs incorporados al portafolio (vencimiento promedio de 0.63 años), se redujo la posición de corto plazo del Fondo. La distribución de instrumentos individuales en el portafolio (66 en total) mejoró durante 2007 el grado de diversificación, a pesar de mantener aún una moderada a alta concentración en los títulos individuales con mayor participación en el portafolio⁴. Entre éstos, se encuentran depósitos a plazo en el Banco de Crédito (14.5%), depósitos a plazo en Interbank (8.9%), depósitos a plazo en Scotiabank (7.7%), bonos corporativos del Banco Continental (6.7%) y depósitos a plazo en Citibank (5.4%).

A pesar de la toma de una mayor posición en instrumentos con vencimiento corto, la *duración* del Fondo mostró una tendencia creciente a partir de setiembre, debido principalmente a la tenencia de instrumentos con *duración* larga, como bonos del Gobierno (5.4% de la cartera con una duración promedio de 5.08 años) y bonos corporativos (20.5% de la cartera con una duración promedio de 1.26 años). Al cierre de marzo de 2008, la duración del Fondo se elevó a 0.82 años (0.62 años en marzo de 2007), lo cual refleja una moderada sensibilidad del valor del portafolio ante cambios en las tasas de interés del mercado.

A pesar de la mayor tenencia de depósitos a plazo a partir de 2008 (vencimiento promedio de 0.22 años), la posición en instrumentos con un plazo de vencimiento de hasta 6 meses se redujo a 47.9% del Fondo (62.4% al cierre de 2007). Sin embargo, este nivel aún resulta satisfactorio para atender las necesidades de liquidez del Scotia Fondo Cash Dólares ante eventuales rescates significativos de cuotas.

Durante 2007, las personas naturales elevaron su participación en el Fondo: 67.6% del patrimonio administrado a marzo de 2008 (53.4% en 2006) y 96.7% del total de partícipes. Los 10 principales inversionistas concentraron un 26.3% de las cuotas de participación (35.7% en 2006), posición que fue reduciéndose paulatinamente durante 2007 y que actualmente revela una moderada concentración patrimonial entre los más grandes inversionistas del Fondo. Por otro lado, se observa una elevada concentración del Fondo en personas jurídicas (32.4% del patrimonio total), dado el menor tamaño relativo de este grupo de partícipes (3.3% del total de inversionistas).

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 Cash 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 14.5% en el instrumento con mayor presencia en el portafolio y 43.2% en los cinco (5) primeros.

Scotia Fondo Cash Dólares

Fortalezas

1. Muy alta calidad crediticia de las inversiones (99.7% 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. Calidad de gestión de la Sociedad Administradora.
6. Respaldo de Scotiabank Perú y del Grupo Scotiabank.

Debilidades

1. Elevada concentración del patrimonio (32.4%) en un grupo reducido de personas jurídicas (3.3% del total de partícipes).
2. Incremento de la duración del Fondo durante 2007: moderada sensibilidad del valor del portafolio ante cambios en tasas de interés.
3. Margen para realizar inversiones en instrumentos de categoría II (60%), categoría III (25%) y categorías IV y V (20% en conjunto) elevaría 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 Tituladora, 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 Cash Dólares es un fondo mutuo con un horizonte de inversión de corto 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 0.5 a 1 año.

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 30% para títulos de corto plazo (*duración* modificada menor a 1 año) y un máximo de 70% de la cartera para títulos de largo plazo (*duración* modificada mayor 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 Cash 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 Cash 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 60% en instrumentos de categoría II (desde A+ hasta A- en largo plazo y desde CP-2+ hasta CP-2- en corto plazo) y hasta 25% 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.

Al cierre de marzo de 2008 se observó una posición en un emisor⁶ que superó ligeramente el 15% del Fondo. Cabe señalar que el plazo establecido por Conasev para subsanar eventuales desbalances respecto a los límites asciende a seis (6) meses.

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).

⁶ 15.43% del portafolio en instrumentos emitidos por el Banco de Crédito: 14.46% en depósitos a plazo y 0.97% en bonos corporativos.

El Fondo tiene por objetivo obtener una rentabilidad superior en al menos 50bps al promedio simple de las tasas de interés para ahorros en dólares, 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 Cash Dólares.

Asimismo, el plazo mínimo de permanencia del Fondo es de tres (3) 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 Cash 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:

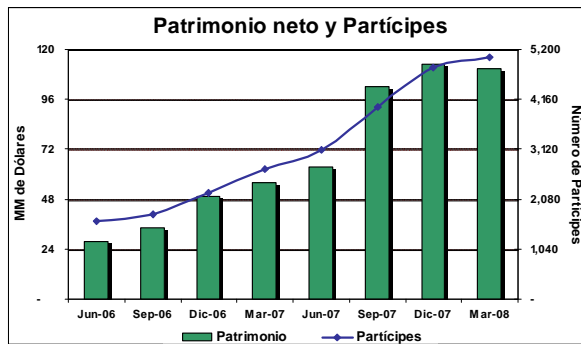
Scotia Fondo Cash Dólares

POLÍTICA DE INVERSIONES		% MIN	% MAX
Según tipo de instrumento y duración			
Instrumentos representativos de deuda o pasivos		70%	100%
Inversiones conduración modificada menor a 1 año		30%	100%
Inversiones conduración modificada mayor a 1 año		0%	70%
Instrumentos representativos de participación patrimonial		0%	30%
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		0%	100%
Mercado Local			
AAA hasta AA-	(categoría I)	0%	100%
A+ hasta A-	(categoría II)	0%	60%
BBB+ hasta BBB-	(categoría III)	0%	25%
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.		0%	100%
Operaciones de reporte		0%	70%
Operaciones de pacto		0%	50%
Depósitos a plazo		0%	100%
Certificados de Depósito		0%	100%
Papeles Comerciales		0%	100%
Pagars		0%	50%
Letras de cambio		0%	50%
Letras hipotecarias		0%	30%
Otros instrumentos de deuda		0%	30%
Bonos		0%	70%
Duración Modificada de cartera (expresada en años)		0.50	1.00

EVOLUCIÓN DEL FONDO

El Scotia Fondo Cash Dólares mostró una evolución destacada durante 2007 debido a su perfil conservador y a su horizonte de corto plazo. El dinamismo mostrado se acentuó a partir del segundo semestre del año, en que la coyuntura financiera internacional generó una mayor volatilidad en los mercados bursátiles que condujo a los inversionistas a limitar gradualmente su exposición al riesgo. Como resultado, se observó la toma gradual de posiciones más conservadoras (*flight to quality*), principalmente en fondos mutuos de corto plazo.

Al cierre de marzo de 2008, los partícipes del Fondo totalizaron 5,047 (+86.7% en los últimos 12 meses y +4.6% en el primer trimestre de 2008) y el patrimonio descendió ligeramente (-1.9% en el primer trimestre), totalizando US\$110.8 MM, cifra que prácticamente duplica el monto administrado en marzo de 2007 (+98.3% en los últimos 12 meses). En lo que va de 2008⁷, el número de cuotas de participación se incrementó en 14.0% (a 9'769,836 cuotas), debido a la suscripción de cuotas por parte de personas naturales y jurídicas.

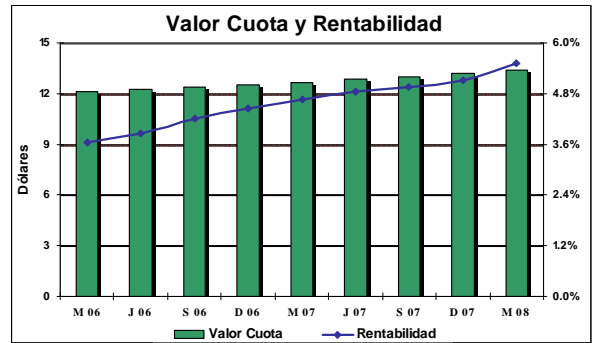


En línea con la evolución del Fondo, su valor cuota mantuvo una tendencia creciente. Al cierre de marzo, la cotización alcanzó los US\$13.39, con lo que la rentabilidad nominal anual fue de 5.53% (4.66% en marzo de 2007), 2bps por debajo de la rentabilidad promedio de los fondos mutuos de corto plazo en dólares⁸. A pesar del incremento en la rentabilidad nominal del Fondo, el valor cuota mantiene una muy baja volatilidad: coeficiente de variación⁹ de 1.52% por los últimos 12 meses, al cierre de marzo.

⁷ Información al 20 de mayo de 2008.

⁸ La rentabilidad nominal anual promedio ponderado del segmento corto plazo dólares fue de 5.55%, fluctuando en un rango que va de 5.43% a 6.01%.

⁹ 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.



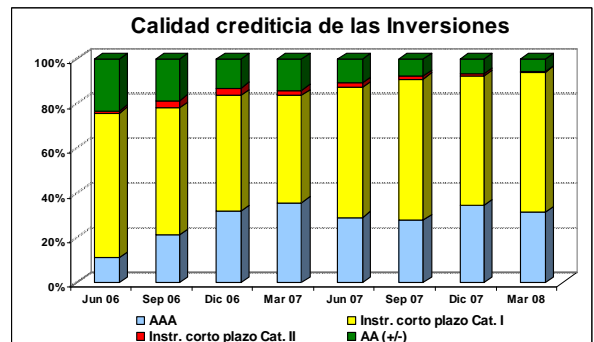
ANÁLISIS DE LA CARTERA

Riesgo Crediticio

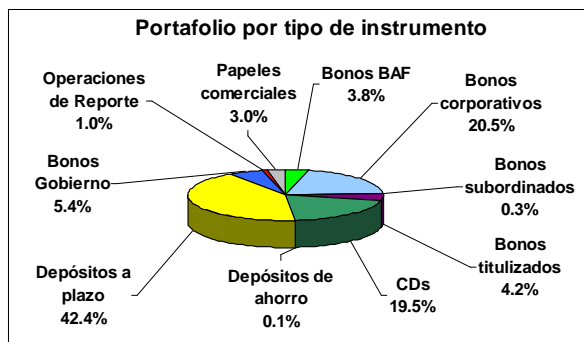
A partir del tercer trimestre de 2007, el Scotia Fondo Cash Dólares retomó una muy elevada calidad de cartera. Al cierre de marzo de 2008, la posición en instrumentos de categoría I alcanzó un 99.7% del portafolio.

En términos anualizados, se elevó la posición relativa en instrumentos de corto plazo de categoría I (+17.7% del portafolio), a costa de una menor tenencia relativa de bonos AA(+/-) e instrumentos sin clasificación (-7.3% y -6.2% de la cartera, respectivamente).

Al cierre de marzo de 2008, la cartera comprende un 62.6% de instrumentos de corto plazo de categoría I, 31.4% de bonos AAA, 5.7% de bonos AA(+/-), 0.25% de instrumentos sin clasificación de riesgo y 0.1% instrumentos de corto plazo de categoría II.



En la estructura del portafolio por tipo de instrumento destaca la participación de depósitos a plazo (42.4%), bonos corporativos (20.5%), certificados de depósito (19.5%) y bonos del Gobierno Peruano (5.4%).



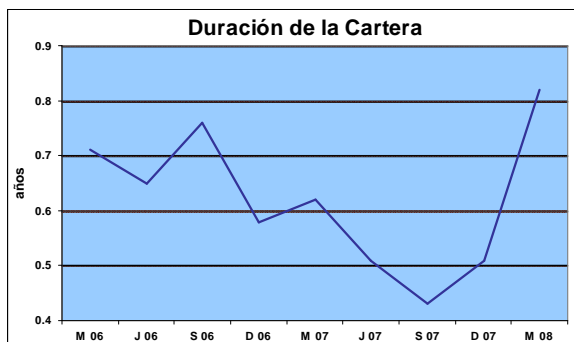
Respecto de esta composición, durante el primer trimestre de 2008 se observó una mayor posición en depósitos a plazo y CDs (+11.0% y +4.7% de la cartera, respectivamente) a costa de una menor tenencia de operaciones de reporte, bonos de Gobierno y papeles comerciales (-9.3%, -3.2% y -2.6% de la cartera, respectivamente). Debido al plazo de los CDs incorporados al portafolio (vencimiento promedio de 0.63 años), se redujo la posición con vencimiento menor a 6 meses.

La distribución de emisores en el portafolio del Scotia Fondo Cash Dólares (37 en total) muestra una aceptable diversificación. Asimismo se observa una moderada concentración en los emisores con mayor participación¹⁰, la cual es mitigada por la calidad crediticia de los mismos. Entre los principales emisores se encuentran el Banco Central de Reserva (19.5%) Banco de Crédito (15.4%), Scotiabank (10.9%), Interbank (8.9%), Banco Continental (6.7%) y Citibank (5.7%).

La distribución de instrumentos individuales en el portafolio (66 en total) mejoró durante 2007 el grado de diversificación, a pesar de mantener aún una moderada a alta concentración en los títulos individuales con mayor participación en el portafolio¹¹. Entre éstos, se encuentran depósitos a plazo en el Banco de Crédito (14.5%), depósitos a plazo en Interbank (8.9%), depósitos a plazo en Scotiabank (7.7%), bonos corporativos del Banco Continental (6.7%) y depósitos a plazo en Citibank (5.4%).

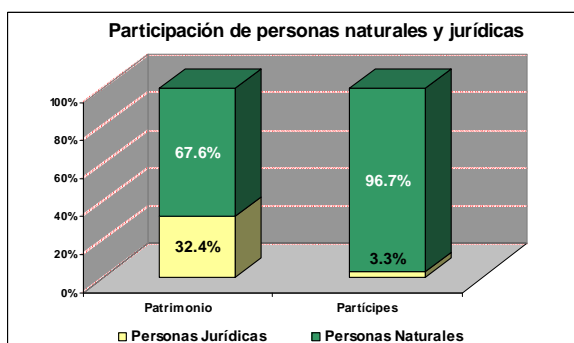
Riesgo de Mercado

A pesar de la toma de una mayor posición en instrumentos con vencimiento corto, la *duración* del Fondo mostró una tendencia creciente a partir de setiembre, debido principalmente a la tenencia de instrumentos con *duración* larga, como bonos del Gobierno (5.4% de la cartera con una duración promedio de 5.08 años) y bonos corporativos (20.5% de la cartera con una duración promedio de 1.26 años). Al cierre de marzo de 2008, la duración del Fondo se elevó a 0.82 años (0.62 años en marzo de 2007), lo cual refleja una moderada sensibilidad del valor del portafolio ante cambios en las tasas de interés del mercado.



A pesar de la mayor tenencia de depósitos a plazo a partir de 2008 (vencimiento promedio de 0.22 años), la posición en instrumentos con un plazo de vencimiento de hasta 6 meses se redujo a 47.9% del Fondo (62.4% al cierre de 2007). Sin embargo, el nivel observado aún resulta satisfactorio para atender las necesidades de liquidez del Scotia Fondo Cash Dólares ante eventuales rescates significativos de cuotas.

Durante 2007, las personas naturales elevaron su participación en el Fondo: US\$74.9 MM a marzo de 2008 que representan 67.6% del patrimonio administrado (53.4% en 2006) y un 96.7% del total de partícipes. Esta evolución favorece la atomización del patrimonio del Fondo. Los 10 principales inversionistas concentraron un 26.3% de las cuotas de participación (35.7% en 2006), posición que fue reduciéndose paulatinamente durante 2007 y que actualmente revela una moderada concentración patrimonial entre los más grandes inversionistas del Fondo. Por otro lado, se observa una elevada concentración del Fondo en personas jurídicas (32.4% del patrimonio total), dado el menor tamaño relativo de este grupo de partícipes (3.3% del total de inversionistas).



Cabe señalar que Scotia Fondos viene cumpliendo con los lineamientos establecidos en el reglamento de participación del Scotia Fondo Cash 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 Cash Dólares refleja una muy alta cobertura frente a pér-

¹⁰ 19.5% en el emisor con mayor participación y 61.5% en los cinco (5) primeros.

¹¹ 14.5% en el instrumento con mayor presencia en el portafolio y 43.2% en los cinco (5) primeros.

didadas 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 Cash Dólares
Balance General

miles de \$/.

ACTIVO	Dic-06		Mar-07		Dic-07		Mar-08	
Caja Bancos	4,227	2.6%	1,124	0.6%	1,848	0.5%	3,067	1.0%
Cuentas por cobrar	47	0.0%	47	0.0%	98	0.0%	16	0.0%
Inversiones	158,984	97.4%	178,189	99.3%	339,653	99.4%	307,497	99.0%
Depósitos	41,651	25.5%	25,360	14.1%	106,454	31.2%	135,734	43.7%
Certificados de depósito	13,426	8.2%	25,378	14.1%	49,742	14.6%	62,487	20.1%
Instrumentos de renta fija	70,199	43.0%	81,417	45.4%	130,453	38.2%	104,854	33.8%
Operaciones de pacto	879	0.5%	-	-	-	-	-	-
Operaciones de reporte	11,183	6.8%	20,103	11.2%	34,930	10.2%	3,106	1.0%
Papeles comerciales	19,679	12.1%	24,023	13.4%	18,975	5.6%	9,275	3.0%
Instrumento de corto plazo	-	-	-	-	-	-	-	-
Letras	-	-	-	-	-	-	-	-
Fondos de inversión	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagarés	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluctuación de valores	265	0.2%	458	0.3%	(901)	-0.3%	(10,479)	-3.4%
Intereses y rendimientos	1,702	1.0%	1,450	0.8%	-	-	2,519	0.8%
Intangibles	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL ACTIVO	163,258	100.0%	179,360	100.0%	341,599	100.0%	310,580	100.0%

PASIVO	Dic-06		Mar-07		Dic-07		Mar-08	
Sobregiros y préstamos bancarios	-	-	-	-	-	-	-	-
Remuneración por pagar a la Administradora	114	0%	124	0%	242	0%	239	0%
Tributos por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar	4,615	3%	1,435	1%	2,639	1%	5,530	2%
Otras cuentas por pagar	-	-	1	0%	-	-	483	0%
Ganancias diferidas	-	-	-	-	-	-	-	-
Parte corriente pasivo a LP	-	-	-	-	-	-	-	-
Pasivo corriente	4,729	2.9%	1,560	0.9%	2,881	0.8%	6,252	2.0%
Pasivo a LP	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	4,729	2.9%	1,560	0.9%	2,881	0.8%	6,252	2.0%

PATRIMONIO NETO	Dic-06		Mar-07		Dic-07		Mar-08	
Capital variable	126,427	77.4%	140,147	78.1%	256,981	75.2%	227,318	73.2%
Capital adicional	26,348	16.1%	30,089	16.8%	67,663	19.8%	59,095	19.0%
Reserva	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultados no realizados	264	0.2%	458	0.3%	(900)	-0.3%	(10,479)	-3.4%
Resultados acumulados	1,528	0.9%	5,489	3.1%	2,936	0.9%	14,974	4.8%
Utilidad neta del periodo	3,962	2.4%	1,618	0.9%	12,038	3.5%	13,421	4.3%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	163,258	100.0%	179,360	100.0%	341,599	100.0%	310,580	100.0%

Scotia Fondo Cash Dólares
Estado de Ganancias y Pérdidas

miles de \$/.

	Dic-06		Mar-07		Dic-07		Mar-08	
INGRESOS OPERACIONALES	2,577,706	100.0%	589,568	100.0%	4,049,358	100.0%	1,760,830	100.0%
Venta de valores	2,541,746	98.6%	584,428	99.1%	3,990,468	98.5%	1,716,094	97.5%
Ganancia por diferencia de cambio	31,789	1.2%	3,252	0.6%	47,314	1.2%	41,068	2.3%
Intereses percibidos	4,171	0.2%	1,888	0.3%	11,576	0.3%	3,667	0.2%
Otros	-	-	(0)	(0.0%)	-	-	-	-
CARGAS OPERACIONALES	2,573,741	99.8%	587,949	99.7%	4,037,320	99.7%	1,747,219	99.2%
Costo de venta de valores	2,541,294	99%	584,122	99%	3,988,777	99%	1,716,768	97%
Remuneración a la Sociedad Administradora	861	0.0%	344	0.1%	2,047	0.1%	751	0.0%
Honorarios Profesionales	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdida de cambio	31,586	1.2%	3,482	0.6%	46,157	1.1%	29,699	1.7%
Gastos Operacionales	-	-	1	-	339	-	1	-
Gastos Financieros	-	-	-	-	-	-	-	-
Tributos	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos (Egresos) Extraordinarios	-	-	-	-	-	-	(182)	-
Provisiones del Ejercicio	-	-	1	-	-	-	9	-
Resultado por Exposición a la Inflación	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos y Gastos diversos	(3)	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Utilidad antes del Impuesto a la Renta	3,962	0.2%	1,618	0.3%	12,038	0.3%	13,421	0.8%
Impuesto a la Renta	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad neta del periodo	3,962	0.2%	1,618	0.3%	12,038	0.3%	13,421	0.8%

PRINCIPALES INDICADORES	Dic-06		Mar-07		Dic-07		Mar-08	
ROAE*	3.53%		3.64%		4.84%		9.89%	
ROAA*	3.43%		3.62%		4.77%		9.73%	
Pasivo / Patrimonio	2.98%		0.88%		0.85%		2.05%	

*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