



Scotia Fondo Cash 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	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 2010	Dic 2009
Valor Cuota US\$	14.2762	14.2389
Patrimonio US\$ MM	199.33	215.32
# de Partícipes	9,651	8,809

Historia de Clasificación: Riesgo Crediticio: AAfm.pe (05.06.03), ↑ AA+fm.pe (16.02.2010). 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 2006, 2007, 2008 y 2009, así como Estados Financieros sin auditar al 31 de marzo de 2009 y 2010 e información adicional proporcionada por la SAFM.

Fundamento: Luego del análisis efectuado, el Comité de Clasificación dictaminó modificar la categoría de Riesgo Crediticio del Scotia Fondo Cash Dólares de AAfm.pe a AA+fm.pe, así como mantener la categoría de Riesgo de Mercado en Rm3.pe.

La clasificación asignada al riesgo crediticio ha sido modificada en virtud de la elevada calidad de las inversiones del Fondo (98.9% en instrumentos de categoría I), por la aceptable diversificación del portafolio (27 emisores y un total de 55 instrumentos), y el grado de cumplimiento por parte de Scotia Fondos, así como por el respaldo del Grupo al que ésta pertenece.

La clasificación asignada a riesgo de mercado recoge los niveles de concentración de los 10 primeros partícipes dentro del patrimonio, la sensibilidad que presenta el portafolio ante cambios en las tasas de interés medido a través de la duración promedio del portafolio de inversiones, aunado a los niveles de activos líquidos que el Fondo mantiene para afrontar un eventual rescate significativo de cuotas (el Fondo mantiene al primer trimestre del año un 71.2% de la cartera con vencimientos menores a 6 meses, nivel que resulta satisfactorio ante eventuales necesidades de liquidez).

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 debe estar en el rango de 0.5 a 1 año.

A marzo de 2010 el patrimonio administrado por el Fondo Cash Dólares se redujo de US\$215.3 millones a US\$197.9 millones lo que significó una caída de 7.4% en volumen del patrimonio administrado, esto como resultado del retiro de personas jurídicas en la participación del Fondo. No obstante el número total de par-

tícipes se incrementó de 8,809 a 9,651 durante el primer trimestre del año favorecido por mayores suscripciones de personas naturales, las cuales no compensaron -en lo que a volumen se refiere- los rescates realizados por personas jurídicas durante el periodo.

El valor cuota mantuvo una tendencia creciente al cierre de marzo, la cotización alcanzó los US\$14.2762 (US\$14.2389 a diciembre de 2009), con lo que la rentabilidad nominal anual fue de 2.39% (3.01% a diciembre de 2009). La volatilidad medida a través del coeficiente de variación es bastante baja siendo ésta de 0.72% por los últimos 12 meses, al cierre de marzo.

Al primer trimestre de 2010, el Scotia Fondo Cash Dólares mantiene una elevada calidad de cartera, esto se ve reflejado en la posición que mantiene el Fondo en instrumentos de categoría I la cual alcanzó un 98.9% del portafolio. Al cierre de marzo de 2010, la cartera comprende básicamente un 81.7% de instrumentos con clasificación AAA y 11.01% de bonos con categoría de riesgo AA(+/-).

Respecto a la estructura del portafolio se observa una recomposición de este último hacia instrumentos de menor plazo, en tal sentido, se viene incrementando la participación de los certificados de depósito del Banco Central de Reserva, los cuales pasaron de 19.05% a 36.29% entre diciembre de 2009 y marzo de 2010. Tendencia inversa se observa en los depósitos a plazo los cuales perdieron participación pasando de 44.95% a 28.25% en similar periodo. En lo que respecta a los demás instrumentos las participaciones mantienen en niveles similares a las observadas en periodos anteriores.

La duración modificada promedio del portafolio del Scotia Fondo Cash dólares durante el primer trimestre de 2010 fue de 0.70 años, mostrando una disminución

respecto al cierre del ejercicio 2009 (0.76 años), esto como resultado de una mayor toma de posiciones en instrumentos de corto plazo tales como depósitos a plazo y certificados de depósito del BCR.

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 agencias, brinda a Scotia Fondos una plataforma de ventas y promoción para sus diferentes productos de inversión.

Al 31 de marzo de 2010, Scotia Fondos administra seis fondos mutuos con un capital administrado de S/.2,468.6 MM, lo cual le permite mantenerse como la cuarta en participación de mercado al concentrar el 16.5% del patrimonio administrado por la industria de Fondos Mutuos.

Fortalezas

1. Alta calidad crediticia de las inversiones y adecuada diversificación de la cartera.
2. Calidad de gestión de la Sociedad Administradora.
3. Respaldo de Scotiabank Perú y del Grupo Scotiabank.

Debilidades

1. Moderada sensibilidad del Valor cuota ante cambios en la tasa de interés.
2. Límites establecidos en el Reglamento de Inversión en cuanto a calidad de cartera.

Oportunidades

1. Amplia plataforma de distribución y ventas a través de red de agencias de Scotiabank.
2. Baja profundidad del sector de fondos mutuos ofrece oportunidades de crecimiento.

Amenazas

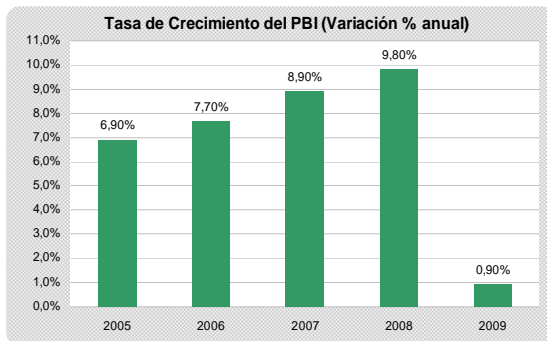
1. Revaluación del nuevo sol afectaría negativamente la rentabilidad real de los fondos mutuos en dólares.
2. Oferta insuficiente y escaso mercado secundario para los instrumentos de renta fija afectan el valor de los instrumentos.

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%¹, 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.

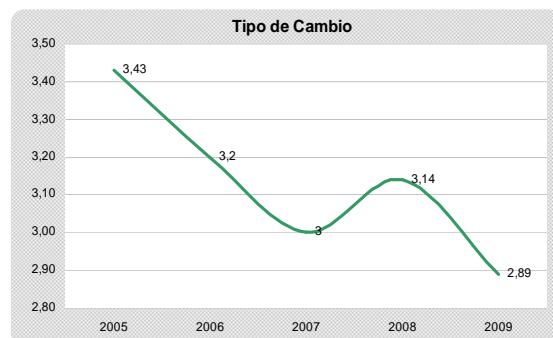


Fuente: BCR / Elaboración: Equilibrium

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

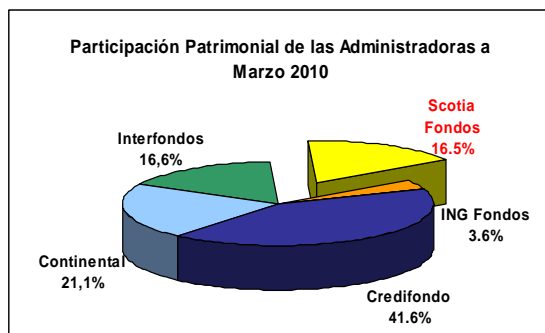
¹ Según Reporte de Inflación del BCRP a marzo de 2010.

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:

Presidente	Carlos González Taboada
Directores	Hubert De la Feld Francisco Murillo Abraham Rafael Calda Giurato Cesar Calderón Herrada

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
Control Interno	Melissa Pelossi

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

Comité de Inversiones	Diana Arce Taramona Aurelio Díaz Pro Isaac Figueroa Rocío Alva vega (Sup)
------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------

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 conservador² 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.

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 ahorros en dólares, ofrecidas por los tres (3) mayores bancos del sistema financiero

² 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).

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:

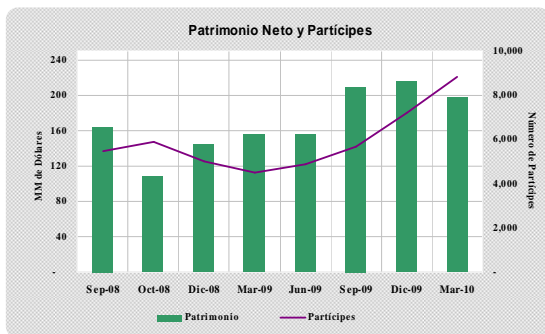
Scotia Fondo Cash Dólares

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%
Pagarés		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

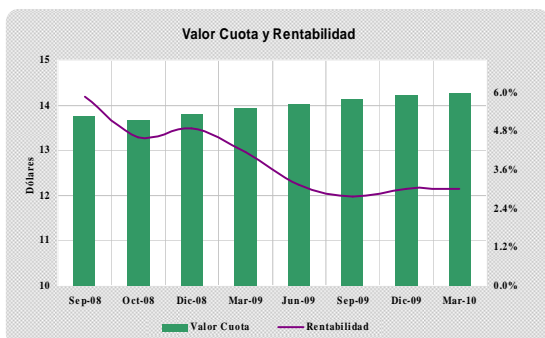
El año 2009 se caracterizó por ser un año de recuperación de la industria de Fondos Mutuos, luego del fuerte golpe que sufrieran a raíz de la crisis internacional, la cual derivó en una importante contracción en el volumen de los patrimonios administrados y una fuerte volatilidad y ajuste en muchos casos- 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 31 de marzo de 2010, el patrimonio administrado por el Scotia Fondo Cash Dólares disminuyó respecto al trimestre anterior en 7.4%, totalizando US\$199.33 millones (US\$215.32 millones a diciembre de 2009). No obstante, el número de partícipes pasó de 8,809 al cierre de 2009 a 9,646 al cierre del primer trimestre de 2010, sustentado principalmente en la incorporación de personas naturales, las cuales aportan el 72.10% del patrimonio (63.9% el trimestre anterior).



Fuente: Scotiafondos

El valor de la cuota del Fondo mantuvo una tendencia creciente, en tal sentido a marzo de 2010 este ascendió a US\$14.2762, habiendo generado una rentabilidad nominal anual de 2.39% (3.01% a diciembre de 2009). Respecto a la volatilidad del valor cuota, esta se mantiene en niveles bajos, en tal sentido el coeficiente de variación³ fue de de 0.49% para los últimos 12 meses, al cierre de marzo 2010.



Fuente: Scotiafondos

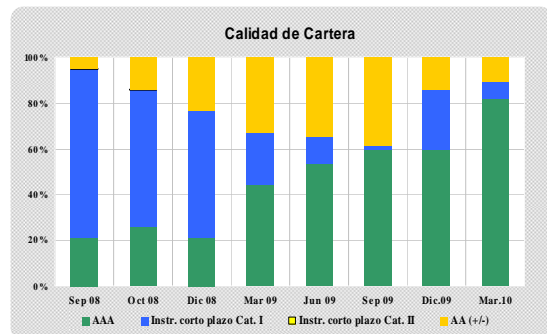
³ El Coeficiente de Variación es un indicador estadístico que refleja la volatilidad de una variable como porcentaje de su valor promedio en un periodo determinado.

ANÁLISIS DE LA CARTERA

Riesgo Crediticio

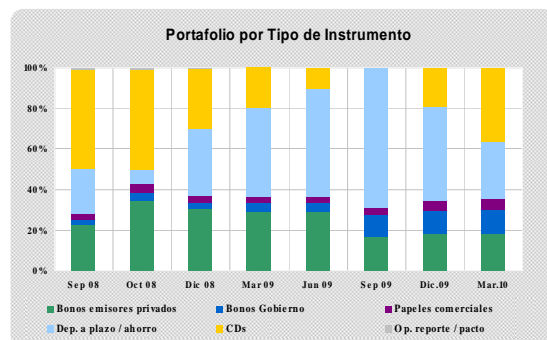
A marzo de 2010 el Fondo Scotia Cash Dólares mantuvo el 98.9% de su portafolio en instrumentos de la más alta calidad crediticia (categoría I). Al interior de esta estructura, se observa un incremento en instrumentos de corto plazo a través de certificados de depósito del Banco Central de Reserva (+17.2%) y en contraparte se registra una caída en los depósitos a plazo (-16.7%). Adicionalmente el Fondo mantiene un 1.04% de la cartera en categoría II, los instrumentos que corresponden a dicha categoría incluyen un Depósito a Plazo en el Banco Financiero y Bonos corporativos de Ferreyros.

Al primer trimestre de 2010, la cartera comprende un 7.5% de instrumentos de corto plazo de categoría I, 81.7% de bonos AAA, 11.01% de bonos AA(+/-).



Fuente: Scotiafondos

La estructura del portafolio por tipo de instrumento destaca la participación de certificados de depósito (36.3%), depósitos a plazo (28.3%), bonos corporativos (17.9%), y bonos del Gobierno Peruano (12.4%).



Fuente: Scotiafondos

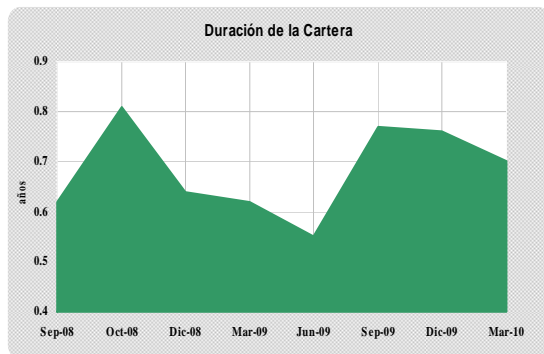
Al 31 de marzo de 2010 se observa una recomposición del portafolio hacia instrumentos de menor plazo, en tal sentido, se elevó la participación de los certificados de depósito del Banco Central de Reserva, los cuales pasaron de 19.05% a 36.29% entre diciembre de 2009 y marzo de 2010. Tendencia inversa se observa en los depósitos a plazo los cuales perdieron participación pasando de 44.95% a 28.25% en similar periodo. En lo que respecta a los demás instrumentos las participaciones no han presentado variaciones importantes.

La distribución de emisores en el portafolio del Scotia Fondo Cash Dólares (27 en total) muestra una aceptable diversificación. Asimismo se observa una moderada concentración en los emisores con mayor participación, la cual es mitigada por la calidad crediticia de los mismos. Entre los principales emisores se encuentran el Banco Central de Reserva (36.3%), Gobierno Peruano (12.4%), Banco Continental (7.9%) y HSBC (7.6%).

Los instrumentos individuales en el portafolio (totalizaron 55 a marzo de 2010) mejorando ligeramente el grado de diversificación respecto al trimestre anterior (52 emisores). El Fondo mantiene una moderada a baja concentración en los títulos individuales con mayor participación en el portafolio. Entre éstos, se encuentran depósitos a plazo en el Banco Continental (7.91%), depósitos a plazo en HSBC (7.56%), Bono del gobierno peruano (7.5%).

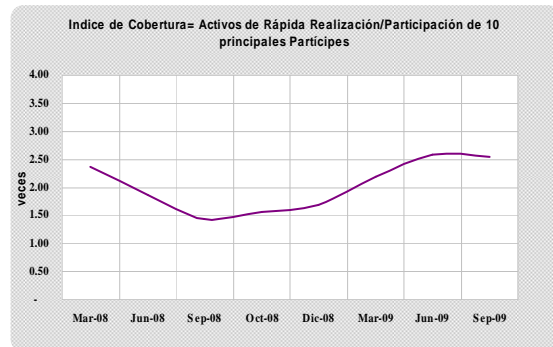
Riesgo de Mercado

La mayor toma de posiciones en instrumentos con vencimiento corto, favoreció la caída del indicador de *duración* del Fondo el cual mantuvo la tendencia decreciente observada desde septiembre de 2009, esto se debió principalmente a la tenencia de instrumentos de duraciones menores, como certificados de depósito del BCR y Depósitos a Plazo. Al cierre de marzo de 2010, la duración del Fondo fue de 0.70 años (0.76 años a diciembre de 2009), lo cual refleja una moderada sensibilidad del valor del portafolio ante cambios en las tasas de interés del mercado.



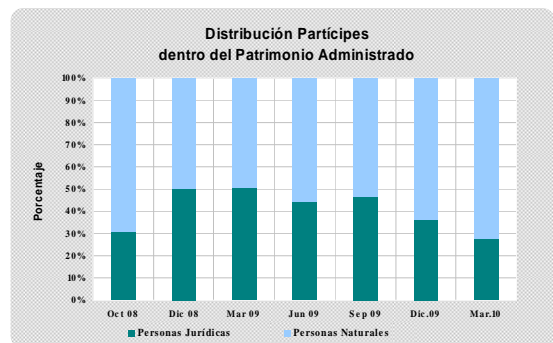
Fuente: Scotiafondos

En cuanto a la concentración, los 10 principales partícipes del Fondo esta fue de 24.0% del patrimonio administrado a marzo de 2010, manteniéndose dicho indicador en niveles similares a los observados al cierre del ejercicio 2009. Tomando en consideración que el Fondo mantiene el 76.9% de sus instrumentos en activos considerados de rápida realización, la cobertura de los 10 principales partícipes con dichos activos ascendió a 2.55 veces, disminuyendo ligeramente la cobertura respecto al cierre del ejercicio 2009 (2.58 veces).



Fuente: Scotiafondos

Durante el primer trimestre de 2010, las personas naturales elevaron su participación en el Fondo: US\$142.7MM a marzo de 2010 que representan 72.1% del patrimonio administrado (63.9% a diciembre de 2009) y un 97.8% del total de partícipes. Esta evolución favorece la atomización del patrimonio del Fondo.



Fuente: Scotiafondos

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 modificación en la clasificación de riesgo crediticio de AAfm.pe a AA+fm.pe se sustenta en la calidad crediticia de los instrumentos que conforman el portafolio de inversiones del Fondo y que respaldan el repago de los flujos futuros que estos activos generen frente a eventuales cambios en el entorno económico.

A lo anterior se añade la correcta diversificación tanto por emisor como por instrumento que ha venido presentando el Fondo a lo largo de los últimos trimestres. La clasificación de Riesgo de Mercado asignada de 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 US\$.

ACTIVO	Dic-06		Dic-07		Dic-08		Dic-09		Mar-10	
Caja Bancos	4,227	2.6%	1,848	1%	2,268	0%	2,228	0%	2,983	1%
Cuentas por cobrar	47	0.0%	98	0%	4,261	1%	1,061	0%	7	0%
Inversiones	158,984	97.4%	339,653	99%	449,481	99%	621,781	99%	563,592	99%
Depósitos	41,651	25.5%	106,454	31%	-	0%	-	0%	159,061	28%
Certificados de depósito	13,426	8.2%	49,742	15%	-	0%	-	0%	204,696	36%
Instrumentos de renta fija	70,199	43.0%	130,453	38%	-	0%	-	0%	169,542	30%
Operaciones de pacto	879	0.5%	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones de reporte	11,183	6.8%	34,930	10%	-	0%	-	0%	-	0%
Papeles comerciales	19,679	12.1%	18,975	6%	-	0%	-	0%	28,660	5%
Instrumento de corto plazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluctuación de valores	265	0.2%	(901)	0%	-	0%	-	0%	(1,870)	0%
Intereses y rendimientos	1,702	1.0%	-	-	-	0%	-	0%	3,504	1%
TOTAL ACTIVO	163,258	100.0%	341,599	100%	456,010	100%	625,070	100%	566,582	100%

PASIVO	Dic-06		Dic-07		Dic-08		Dic-09		Mar-10	
Sobregiros y préstamos bancarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Remuneración por pagar a la Administradora	114	0%	242	0%	314	0%	612	0%	597	0%
Tributos por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar	4,615	3%	2,639	1%	2,468	1%	2,255	0%	3,559	1%
Otras cuentas por pagar	-	-	-	-	-	0%	-	0%	-	0%
Parte corriente pasivo a LP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pasivo corriente	4,729	2.9%	2,881	0.8%	2,782	0.6%	2,867	0.5%	4,156	0.7%
Pasivo a LP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	4,729	2.9%	2,881	0.8%	2,782	0.6%	2,867	0.5%	4,156	0.7%

PATRIMONIO NETO	Dic-06		Dic-07		Dic-08		Dic-09		Mar-10	
Capital variable	126,427	77.4%	256,981	75.2%	327,871	71.9%	436,975	69.9%	393,949	69.5%
Capital adicional	26,348	16.1%	67,663	19.8%	96,973	21.3%	160,712	25.7%	142,786	25.2%
Reserva	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultados no realizados	264	0.2%	(900)	-0.3%	11,079	2.4%	(811)	-0.1%	(1,877)	-0.3%
Resultados acumulados	1,528	0.9%	2,936	0.9%	7,875	1.7%	-	0.0%	25,327	4.5%
Utilidad neta del período	3,962	2.4%	12,038	3.5%	9,430	2.1%	25,327	4.1%	2,242	0.4%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	163,258	100.0%	341,599	100%	456,010	100%	625,070	100%	566,582	100%

Scotia Fondo Cash Dólares
Estado de Ganancias y Pérdidas
miles de US\$.

	Dic-06		Dic-07		Dic-08		Dic-09		Mar-10	
INGRESOS OPERACIONALES	2,577,706	100.0%	4,049,358	100%	11,011,381	100%	11,325,091	100%	7,298,729	100%
Venta de valores	2,541,746	98.6%	3,990,468	99%	10,697,226	97%	10,994,109	97%	7,261,548	99%
Ganancia por diferencia de cambio	31,789	1.2%	47,314	1%	296,112	3%	317,123	3%	33,341	0%
Intereses percibidos	4,171	0.2%	11,576	0%	13,438	0%	13,855	0%	3,840	0%
Otros	-	-	-	0%	4,605	0%	4	0%	-	0%
CARGAS OPERACIONALES	2,573,741	99.8%	4,037,320	100%	11,001,951	100%	11,300,250	100%	7,296,487	100%
Costo de venta de valores	2,541,294	99%	3,988,777	99%	10,692,583	97%	10,987,108	97%	7,260,761	99%
Remuneración a la Sociedad Administradora	861	0.0%	2,047	0%	3,637	0%	5,259	0%	1,755	0%
Honorarios Profesionales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdida de cambio	31,586	1.2%	46,157	1%	301,612	3%	307,880	3%	33,969	0%
Gastos Operacionales	-	-	339	-	4,119	-	3	-	2	-
Gastos Financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tributos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos (Egresos) Extraordinarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisiones del Ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado por Exposición a la Inflación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos y Gastos diversos	(3)	0.0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Utilidad antes del Impuesto a la Renta	3,962	0.2%	12,038	0%	9,430	0%	24,841	0%	2,242	0%
Impuesto a la Renta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad neta del período	3,962	0.2%	12,038	0.3%	9,430	0%	24,841	0%	2,242	0%

PRINCIPALES INDICADORES	Dic-06		Dic-07		Dic-08		Dic-09		Mar-10	
ROAE	3.53%		4.84%		2.38%		4.62%		3.86%	
ROAA	3.43%		4.77%		2.36%		4.60%		3.84%	
Pasivo / Patrimonio	2.98%		0.85%		0.61%		0.46%		0.74%	

* Corresponde al rendimiento anualizado del último trimestre.

Scotia Fondos SAF
Balance General
miles de S/.

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%
Total Activo Corriente	9,586	99%	15,951	99%	22,362	98%	23,257	98%	25,687	92%
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%
Total activo no corriente	108	1%	125	1%	390	2%	378	2%	2,351	8%
TOTAL ACTIVO	9,694	100.0%	16,076	100.0%	22,752	100%	23,635	100%	28,038	100%

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%
Total Pasivo corriente	1,306	13%	2,939	18%	4,685	21%	3,053	13%	5,479	20%
Provisión de beneficios sociales	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
TOTAL PASIVO	1,306	13%	2,939	18%	4,685	21%	3,053	13%	5,479	20%
PATRIMONIO NETO	8,388	87%	13,137	82%	18,067	79%	20,582	87%	22,559	80%
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 Periodo	2,011	21%	4,749	30%	4,930	22%	6,082	26%	8,059	29%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	9,694	100%	16,076	100%	22,752	100%	23,635	100%	28,038	100%

Scotia Fondos SAF
Estado de Ganancias y Pérdidas
Scotia Fondos SAF

	dic-06		dic-07		dic-08		Dic.09		Mar.10	
INGRESOS										
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%
TOTAL INGRESOS	8,093	100%	15,264	100%	20,063	100%	18,790	100%	7,191	100%
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%
Utilidad antes del Impuesto a la Renta	2,218	27%	6,363	42%	7,074	35%	8,075	43%	2,902	40%
Participaciones	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Impuesto a la Renta	207	3%	1,614	11%	2,144	11%	1,993	11%	925	13%
Utilidad neta del periodo	2,011	25%	4,749	31%	4,930	25%	6,082	32%	1,977	27%

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