



## SCOTIA FONDO CASH SOLES – FMIV

Lima, Perú

25 de noviembre de 2011

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 va de moderada a alta.

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

	Jun.11	Dic.10
Valor Cuota S/.	15.3392	15.2700
Patrimonio S/. MM	406.1	445.33
# de Partícipes	13,291	14,156

**Historia de Clasificación:** Riesgo Crediticio: AA-fm.pe (05.06.03), ↑ AAfm.pe (21.04.05), ↑ AA+fm.pe (29.05.08). Riesgo de Mercado: Rm3.pe (05.06.03), ↓ Rm4.pe (05.07.04), ↑ Rm3.pe (16.02.10).

Para la presente evaluación se han utilizado los estados financieros auditados de Scotia Fondos SAF y del fondo Scotia Fondo Cash Soles al 31 de diciembre de 2007, 2008, 2009 y 2010, e información no auditada al 30 de junio del 2011, así como información financiera adicional proporcionada por la SAFM.

**Fundamento:** Luego de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación dictaminó mantener la categoría de Riesgo Crediticio del Fondo Cash Soles en AA+fm.pe así como la categoría de Riesgo de Mercado en Rm3.pe.

La clasificación asignada al riesgo crediticio se respalda en la elevada calidad de las inversiones del Fondo (99.4% en instrumentos de categoría I), por la aceptable diversificación del portafolio 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 asignada al riesgo de mercado recoge los niveles de concentración de los 10 primeros partícipes en la estructura del patrimonio, los cuales pasaron a representar el 22.6%, frente al 25.8% registrado al primer trimestre del 2011, la sensibilidad que presenta el portafolio ante cambios en las tasas de interés medido a través de la duración promedio del portafolio de inversiones del Fondo, el cual se mantiene en 0.43 años, aunado a los niveles de activos líquidos que el Fondo mantiene para afrontar un eventual rescate significativo de cuotas, los cuales representan 89.3% de la cartera total al cierre del segundo trimestre del 2011.

Scotia Fondo Cash Soles es un fondo mutuo con un horizonte de inversión de corto plazo, orientado a realizar inversiones en instrumentos de renta fija con vencimientos menores a un año, emitidos principalmente en soles y en el mercado local.

Al cierre del segundo trimestre de 2011, se observa una caída tanto en el número de partícipes como en el pa-

trimonio administrado como consecuencia de la alta volatilidad mostrada en los principales mercados de negociación, revirtiendo la tendencia observada desde durante el 2010. Con respecto al patrimonio administrado, este totalizó S/.445.33 millones, al 30 de junio del 2011, mostrando una caída de 15.9% en relación al periodo anterior. En cuanto al número de partícipes del Fondo, se observó una caída del 6.6% en relación al primer trimestre del 2011.

Por el lado del valor cuota del Fondo, se registró un valor de S/.15.2700, al 30 de junio del 2011, con una rentabilidad nominal trimestral de 0.78%, mientras que la rentabilidad nominal anual ascendió a 2.06%, lo cual se explica por una mayor posición en activos de corto plazo y de menor rentabilidad, tales como depósitos a plazo y certificados de depósito del Banco Central de Reserva, así como a bonos de emisores privados. En este sentido se tiene que los instrumentos que conforman el portafolio de inversiones del Fondo mantienen la mayor proporción de los recursos que administra en depósitos a plazo (36.4%), seguido por certificados de depósito del BCR (43.4%) e instrumentos de emisores privados con 18.2%. Asimismo cabe señalar que el 65.9% de la cartera se mantiene en instrumentos con clasificación AAA, mientras que el 18.2% se encuentra en instrumentos con categoría de riesgo AA (AA+, AA, AA-).

De otro lado, producto del aumento de activos líquidos dentro del portafolio, la cobertura de los principales partícipes pasó a 1.65x, al cierre del segundo trimestre del 2011. Por último, cabe indicar que, al 30 de junio de 2011, Scotia Fondos administra seis fondos mutuos

manteniendo una participación de mercado de 13.5% del total de la industria de Fondos Mutuos, dichos fon-

dos en conjunto alcanzaron un patrimonio administrado de S/.1,776 millones.

**Fortalezas**

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

**Debilidades**

1. Concentración patrimonial moderada a alta entre los mayores inversionistas del Fondo.
2. Límites establecidos en el Reglamento de Participación en cuanto a la 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**

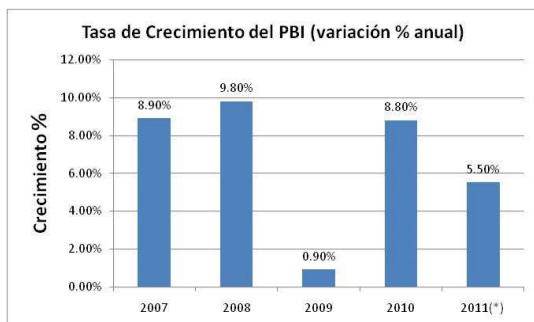
1. Fluctuaciones en el tipo de cambio que reduzcan significativamente la preferencia por activos en soles.
2. Oferta insuficiente y escaso mercado secundario para los instrumentos de renta fija que impacten en el valor de los instrumentos.

## ANALISIS DE LA ECONOMIA

### Actividad Económica

En los últimos años, la economía peruana se ha caracterizado por mostrar importantes mejoras en sus indicadores de solvencia y crecimiento económico, lo cual conllevó a la mejora de la calificación del perfil de la deuda soberana de BBB- a BBB a finales de Agosto de 2011 por la agencia de calificación Standard & Poor's, debido al clima positivo de inversiones en base a sólidos lineamientos macroeconómicos.

Durante el presente año, la actividad económica ha continuado mejorando, mostrando tasas de crecimiento relativamente altas pero aún menores a las observadas en los años anteriores. Al cierre del segundo trimestre del presente año, el PBI creció 6.5%, cifra considerablemente inferior a la registrada en el mismo periodo del año anterior (10% a Jun.10, como consecuencia, de un menor dinamismo de la inversión privada y el gasto público (principalmente de las localidades regionales y municipales).



Elaboración: Equilibrium. Fuente: Scotiabancos

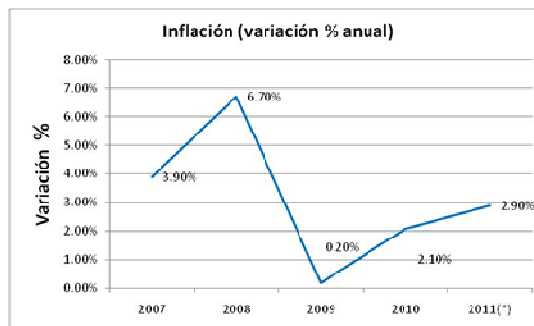
### Inflación

A Junio del 2011, la inflación pasó a 2.9%, frente al 1.6% registrado en el mismo periodo del año anterior, ubicándose por encima del rango meta fijado en 2%. Dicho incremento se explica principalmente por el alza de los precios de los combustibles y alimentos desde los últimos meses del 2010, que tienen como origen a los problemas climáticos que afectaron los cultivos de maíz, trigo y soya, lo que causó que las reservas de estos productos, medidas a través de los inventarios en los mercados de futuros, alcanzaran niveles históricamente mínimos.

Asimismo, con el fin de controlar el incremento en la inflación, el BCRP ha adoptado medidas como el ajuste de la tasa de interés de referencia. Desde junio 2011, el Directorio del Banco Central ha mantenido la tasa de interés de referencia en 4.25%, luego de elevarla en 25 puntos básicos cada mes durante los primeros 5 meses del presente año.

Adicionalmente, desde mayo de 2011, no se han modificado las tasas de encaje, aunque éstas se han encontrado por encima de los niveles que registraron en setiembre de 2008, periodo previo a la quiebra de Lehman Brothers. Cabe precisar que los niveles de liquidez acumulados así como los mayores requerimientos de encaje, tanto en moneda nacional como

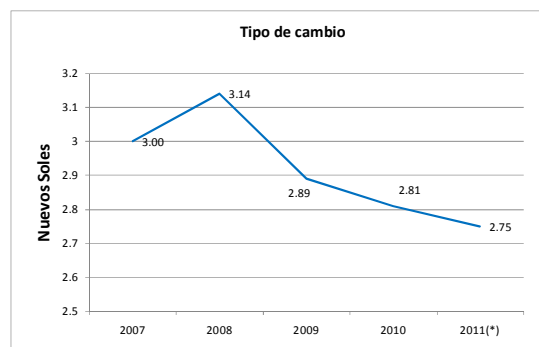
en moneda extranjera, permiten que, ante la situación de una contingencia adicional, asociada a una súbita reversión de flujos de capitales, los mencionados requerimientos puedan reducirse para proveer de liquidez al sistema financiero, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, y de esta manera evitar que la oferta de créditos a la economía se vea afectada.



Elaboración: Equilibrium. Fuente: Scotiabancos

### Tipo de Cambio

Al cierre del segundo trimestre del presente año el tipo de cambio a fin de periodo fue de 1USD = S/. 2.75, respecto a 1USD = S/. 2.84 del mismo periodo del año anterior. En este sentido, el dólar se ha depreciado en 4%, aproximadamente, en lo que va del presente año (Enero- Junio 2011) debido a la desaceleración del crecimiento de la economía mundial y a tasas de interés de referencia en niveles históricamente bajos, lo cual influyó hacia una mayor depreciación del dólar (en particular luego del comunicado de la FED de mantener las bajas las tasas hasta por lo menos mediados de 2013). Asimismo, la fortaleza de nuestra economía ha provocado un mayor ingreso de flujos de capitales, los que generan presiones a la baja sobre su precio relativo. Ante esto, la autoridad monetaria se ha visto en la necesidad de intervenir en el mercado de divisas con el fin de reducir la volatilidad cambiaria.



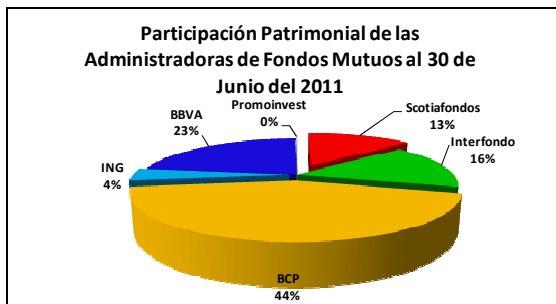
Elaboración: Equilibrium. Fuente: Scotiabancos

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

Al 30 de junio del 2011, los fondos mutuos en etapa operativa administrados por Scotia Fondos sumaron S/1,776 MM y 44,804 partícipes, con una participación de mercado de 13.5% del patrimonio y 17.2% del total de partícipes de los fondos mutuos, respectivamente.



Elaboración: Equilibrium. Fuente: Conasev

Al 30 de junio del 2011, 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:

Cargo	Nombre
Presidente	Carlos Gonzales Taboada
Vicepresidente	Hubert de la Feld
Director	Cesar Calderón Herrada
Director	Max Murillo Abraham
Director	Rafael Calda Giurato

El cuadro gerencial de Scotia Fondos está integrado por:

Cargo	Nombre
Gerente General	Aurelio Diaz Pro
Gerente de Inversiones	Paul Rebolledo Abanto
Jefe de Operaciones	Giannina Rodriguez Carrasco
Funcionario Control Interno	Guillermo Bejarano Alva

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

Cargo	Nombre
Comité de Inversiones	Rocio Alva Vega
	Luis Cornejo Limo
	Aurelio Diaz Pro
	Isaac Figueroa Panduro
	Paul Rebolledo Abanto

## POLÍTICA DE INVERSIÓN

El objetivo del fondo mutuo es lograr un rendimiento no menor al 105% de la tasa de ahorro promedio de los tres primeros bancos, según información publicada en el portal de la SBS. En este sentido, para cumplir con este objetivo, Scotia Fondo Cash S/. FMIV invierte únicamente en instrumentos de deuda predominantemente en nuevos soles y en instrumentos con niveles de riesgo de CP-1 hasta CP-2 e instrumentos de mediano y largo plazo con niveles de riesgo de AAA hasta A-, con la posibilidad de una reducida participación en instrumentos BBB-. La duración modificada del Fondo estará en el rango de 0.25 a 1 año.

De esta manera, el Reglamento de Participación establece que el Fondo invertirá el 100% en instrumentos de deuda. Asimismo, no se establece un mínimo de para títulos de corto plazo (*duración* modificada menor a 1 año) y un máximo de 35% de la cartera para títulos de largo plazo que dependerán de la categoría de riesgo del instrumento (*duración* modificada mayor a 1 año). El portafolio deberá contener al menos un 75% de títulos denominados en soles 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 Soles puede invertir en instrumentos derivados con fines de cobertura: hasta un 100% de la cartera en *forwards* con monedas y hasta un 50% en *swaps* de tasas de interés.

En cuanto a la calidad de la cartera de inversiones, si bien la gestión del Scotia Fondo Cash Soles 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 25% en instrumentos de categoría II (desde A+ hasta A- en largo plazo y desde CP-2+ hasta CP-2- en corto plazo) y hasta 20% 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 25% en instrumentos sin clasificación.

Cabe señalar que las SAFM están sujetas a regulaciones de carácter conservador<sup>1</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.

<sup>1</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).

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 (105%) al promedio simple de las tasas de interés para ahorros en soles, 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 Soles.

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 Soles asciende a mil nuevos soles (S/.500), tanto para personas naturales como personas jurídicas. El monto mínimo para realizar suscripciones adicionales es de cien nuevos soles (S/.100). 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.

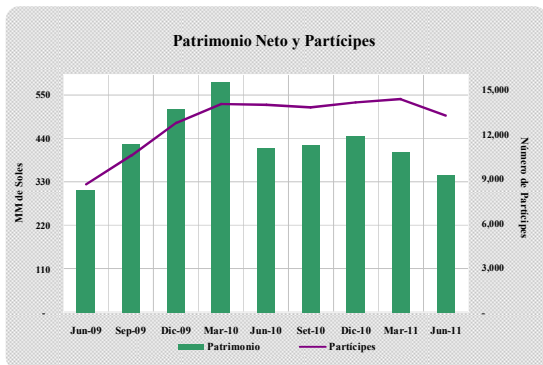
La política de inversiones contempla los siguientes límites:

Scotia Fondo Cash Soles	Antiguo Reglamento antes 2011-II		Nuevo Reglamento desde 2011-II		
	% MIN	% MAX	% Min	% Max	
<b>POLÍTICA DE INVERSIONES</b>					
Según tipo de instrumento y duración					
Instrumentos representativos de deuda o pasivos	70%	100%	100%	100%	
Inversiones con duración modificada menor a 1 año	30%	100%	-	-	
Inversiones con duración modificada mayor a 1 año	0%	70%	-	-	
Instrumentos representativos de participación patrimonial	0%	30%	0%	0%	
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%	-	-	
A la moneda del valor cuota	0%	0%	0%	100%	
A monedas distintas del valor cuota	0%	0%	0%	25%	
Swap de tasas de interés	0%	30%	0%	50%	
<b>Según moneda</b>					
Inversiones en moneda del valor cuota	75%	100%	75%	10%	
Inversiones en monedas distintas del valor cuota	0%	25%	-	-	
<b>Según mercado</b>					
Inversiones en el mercado local o nacional	50%	100%	50%	100%	
Inversiones en el mercado extranjero	0%	50%	0%	50%	
<b>Según riesgo del instrumento</b>					
Inversiones sujetas a clasificación	0%	100%	0%	100%	
<b>Mercado Local</b>					
AAA hasta AA-	(categoría I)	0%	100%	0%	35%
A+ hasta A-	(categoría II)	0%	60%	0%	25%
BBB+ hasta BBB-	(categoría III)	0%	25%	0%	20%
BB+ hasta D	(categoría IV y V)	0%	20%	0%	0%
<b>Entidades Financieras</b>					
Categoría A		0%	0%	0%	100%
Categoría B+ hasta B-		0%	0%	0%	20%
<b>Mercado Extranjero</b>					
En el continente americano, igual o superior a riesgo Perú		0%	50%	0%	35%
En el resto del mundo, igual o superior a BBB-		0%	50%	0%	35%
Inversiones en el mercado local	-	-	50%	100%	-
Inversiones en el mercado extranjero	-	-	0%	50%	-
<b>Corto plazo</b>					
Categoría CP-1	-	-	0%	100%	-
Categoría CP-2	-	-	0%	20%	-
Estado Peruano	-	-	0%	100%	-
<b>Por tipo de instrumento</b>					
Instrumentos de deuda emitida o garantizada por Gobiernos Centrales,	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%	-	-	-
<b>Duración Modificada de cartera (expresada en años)</b>	<b>0.50</b>	<b>1.00</b>	<b>0.25</b>	<b>1.00</b>	

## EVOLUCIÓN DEL FONDO

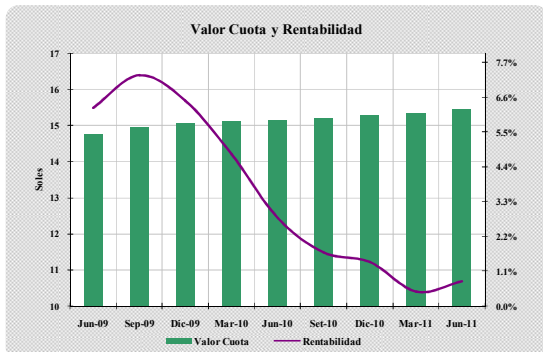
Al 30 de junio de 2010, se registró una tendencia negativa en la confianza de los inversionistas en el sector de fondos mutuos, lo cual se reflejó tanto en una disminución del patrimonio administrado por la industria, como en el número de participes (caída de 15.9% y 6.6 % respectivamente). Esta vez, el retroceso estuvo explicado por la coyuntura electoral, la incertidumbre en los mercados internacionales -que generó migración de capitales- de países emergentes- así como, la volatilidad en la plaza bursátil local, que originó que los participes buscaran otras alternativas de inversión. No obstante aquellos que permanecieron en la industria de fondos se trasladaron a fondos de menor duración.

Al cierre del segundo trimestre del 2011, el patrimonio administrado por Scotia Fondo Cash Soles tuvo una fuerte reducción del 14.7%, como consecuencia de la salida de personas naturales y una disminución consecuente del número de cuotas en 4.1 millones, en relación al número de cuotas mostrado a marzo del 2011.



Elaboración: Equilibrium. Fuente: Scotiafondos

Al 30 de junio del 2011, el valor cuota del fondo fue de 15.4591, 0.78% por encima del valor registrado al cierre del trimestre anterior. Del mismo modo, la rentabilidad semestral del fondo fue de 1.24%, mientras que la rentabilidad anual nominal fue de 2.06%.

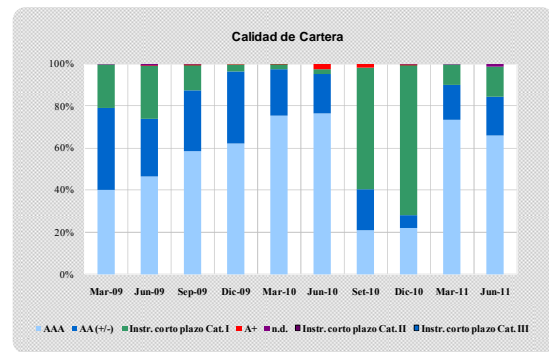


Elaboración: Equilibrium. Fuente: Scotiafondos

## ANÁLISIS DE LA CARTERA

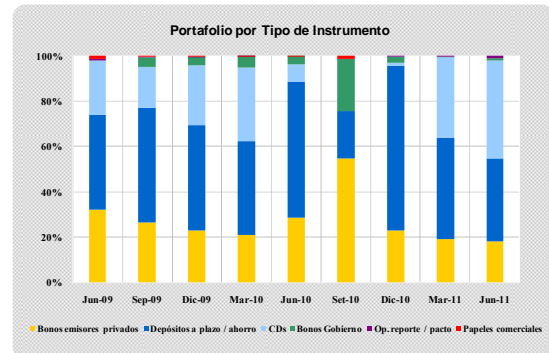
### Riesgo Crediticio

Al 30 de junio del 2011, el 65.9% de los instrumentos tienen clasificación AAA, mientras que el 18.4% de la cartera corresponde a instrumentos AA(+/-). En cuanto a las clasificaciones de corto plazo, el 14.1% corresponde a una cartera con categoría I, no obstante, el 1.6% restante representa operaciones de reporte.



Elaboración: Equilibrium. Fuente: Scotiafondos

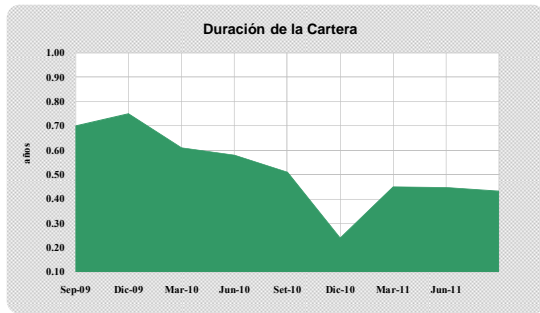
Al 30 de junio del 2011, la participación de instrumentos categoría I se mantiene en 98.4%, participación superior a la distribución registrada a marzo del 2011. Dicha distribución se encuentra conformada por depósitos a plazo con 36.4%, certificados de depósito con 43.4%, bonos con 18.21% mientras que mantiene una reducida participación en bonos del Gobierno y operaciones de reporte con 0.86% y 1.14%, respectivamente.



Elaboración: Equilibrium. Fuente: Scotiafondos

### Riesgo de Mercado

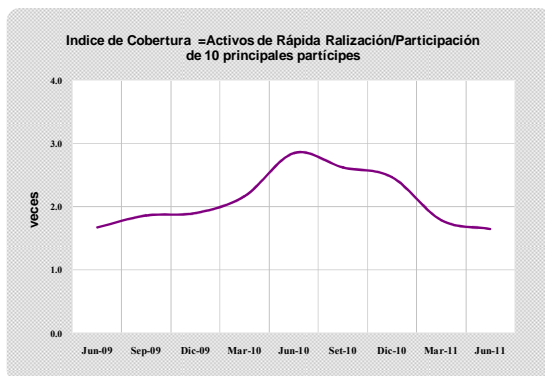
La duración modificada del Fondo se mantuvo en 0.43 años, sin presentar mayor variación en relación a la registrada al cierre del primer trimestre del 2010. Dicho resultado se sustenta en la participación en instrumentos de corto plazo, tales como certificados de depósito cuyos vencimientos son menores a seis meses.



Elaboración: Equilibrium. Fuente: Scotiafondos

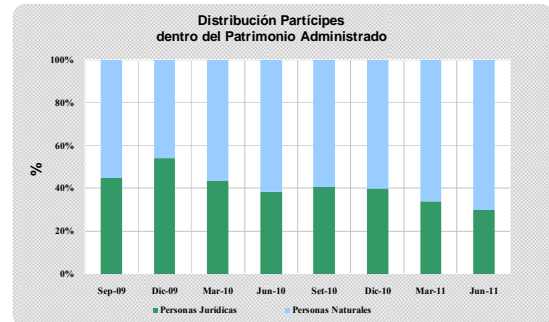
Al 30 de junio del 2011, se registró una ligera mejora en los indicadores de la concentración de los 10 principales participes, los cuales pasaron de representar el 25.8%, al primer trimestre del 2011, a representar el 22.6% durante el periodo de análisis.

Asimismo, con respecto a la liquidez, la concentración de los instrumentos con vencimiento menor a los seis meses se mantuvo sin mayor variación, pasando de 88.41%, a Mar.11, a 89.28% en Jun.11. Asimismo, los instrumentos de muy rápida realización se redujeron de 81.5% a 80.65%, permitiendo mantener una cobertura del patrimonio correspondiente a los diez principales participes en el patrimonio de 1.65x.



Elaboración: Equilibrium. Fuente: Scotiafondos

Al 30 de junio del 2011, se observa una disminución de los participes, tanto de personas naturales como de personas jurídicas en 1,074 y 15, respectivamente, en relación al número de participes registrados al cierre del I trimestre del 2011. Dicha disminución se vio acompañada de una fuerte caída en el número de cuotas, el cual se redujo en 4.1 millones, en relación al mismo periodo de análisis.



Elaboración: Equilibrium. Fuente: Scotiafondos

La clasificación de Riesgo Crediticio AA+fm.pe para el fondo se mantiene en virtud de una elevada calidad y una adecuada diversificación de cartera, así como de una apropiada gestión de Scotia Fondos.

### Clasificación de riesgo

La clasificación de Riesgo de Mercado de Rm3.pe es consistente con la moderada sensibilidad del portafolio a fluctuaciones en las condiciones de mercado y su capacidad para afrontar un eventual escenario de rescates significativos. Sin embargo, se tiene bajo observación el debilitamiento de la posición en instrumentos con vencimiento menor a seis meses.

**Scotia Fondo Cash Soles**  
**Balance General**  
**miles de S/.**

ACTIVO	Dic-07		Dic-08		Dic-09		Jun-10		Dic-10		Jun-11	
Caja Bancos	751	0%	2,036	1%	1,357	0%	1,841	0%	1,483	0%	1,633	0%
Cuentas por cobrar	-	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-
<b>Inversiones</b>	<b>386,444</b>	<b>100%</b>	<b>237,337</b>	<b>99%</b>	<b>515,774</b>	<b>100%</b>	<b>416,492</b>	<b>100%</b>	<b>445,978</b>	<b>100%</b>	<b>347,515</b>	<b>100%</b>
Depósitos	8,727	2%	-	0%	232,706	45%	246,108	59%	321,858	72%	126,229	36%
Certificados de depósito	254,578	66%	-	0%	130,797	25%	31,293	7%	6,606	1%	153,555	44%
Instrumentos de renta fija	97,461	25%	-	0%	135,860	26%	131,077	31%	114,045	25%	61,145	18%
Operaciones de reporte	10,433	3%	-	0%	346	0%	-	0%	1,251	0%	3,927	1%
Papeles comerciales	12,298	3%	-	0%	950	0%	560	0%	-	0%	-	0%
Instrumento de corto plazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Letras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fondos de inversión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagarés	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fluctuación de valores	2,947	1%	-	0%	10,135	2%	4,037	1%	53	0%	1,086	0%
Intereses y rendimientos	-	-	-	0%	4,979	1%	3,417	1%	2,164	0%	1,574	0%
Intangibles	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>387,195</b>	<b>100%</b>	<b>239,373</b>	<b>100%</b>	<b>517,131</b>	<b>100%</b>	<b>418,333</b>	<b>100%</b>	<b>447,461</b>	<b>100%</b>	<b>349,149</b>	<b>100%</b>

PASIVO	Dic-07		Dic-08		Dic-09		Jun-10		Dic-10		Jun-11	
Sobregiros y préstamos bancarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Remuneración por pagar a la Administradora	306	0%	184	0%	495	0%	444	0%	415	0%	338	0%
Tributos por pagar	-	-	-	-	-	-	-	-	50	-	32	-
Cuentas por pagar	1,019	0%	2,791	1%	1,503	0%	-	0%	1,610	0%	2,329	1%
Otras cuentas por pagar	-	-	-	-	-	-	2,331	-	56	-	77	-
Ganancias diferidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Parte corriente pasivo a LP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Pasivo corriente</b>	<b>1,325</b>	<b>0%</b>	<b>2,975</b>	<b>1%</b>	<b>1,998</b>	<b>0%</b>	<b>2,776</b>	<b>1%</b>	<b>2,131</b>	<b>0%</b>	<b>2,775</b>	<b>1%</b>
Pasivo a LP	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1,325</b>	<b>0%</b>	<b>2,975</b>	<b>1%</b>	<b>1,998</b>	<b>0%</b>	<b>2,776</b>	<b>1%</b>	<b>2,131</b>	<b>0%</b>	<b>2,775</b>	<b>1%</b>

PATRIMONIO NETO	Dic-07		Dic-08		Dic-09		Jun-10		Dic-10		Jun-11	
Capital variable	284,405	73%	167,180	70%	342,085	66%	274,347	66%	291,542	65%	224,053	64%
Capital adicional	81,120	21%	42,702	18%	143,001	28%	107,990	26%	128,243	29%	92,097	26%
Reserva	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultados no realizados	2,945	1%	1,648	1%	10,135	2%	4,037	1%	53	0%	1,086	0%
Resultados acumulados	3,787	1%	8,241	3%	9,009	2%	19,912	5%	8,755	2%	25,492	7%
Utilidad neta del periodo	13,613	4%	16,627	7%	10,903	2%	9,270	2%	16,737	4%	3,645	1%
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>387,195</b>	<b>100%</b>	<b>239,373</b>	<b>100%</b>	<b>517,131</b>	<b>100%</b>	<b>418,333</b>	<b>100%</b>	<b>447,461</b>	<b>100%</b>	<b>349,149</b>	<b>100%</b>

**Scotia Fondo Cash Soles**  
**Estado de Ganancias y Pérdidas**  
**miles de S/.**

	Dic-07		Dic-08		Dic-09		Jun-10		Dic-10		Jun-11	
<b>INGRESOS OPERACIONALES</b>	<b>1,397,792</b>	<b>100%</b>	<b>4,274,406</b>	<b>100%</b>	<b>8,028,045</b>	<b>100%</b>	<b>5,508,808</b>	<b>100%</b>	<b>12,081,766</b>	<b>100%</b>	<b>6,219,053</b>	<b>100%</b>
Venta de valores	1,384,091	99%	4,261,243	100%	8,003,900	100%	5,497,541	100%	12,061,580	100%	6,212,720	100%
Ganancia por diferencia de cambio	-	-	-	-	11,704	0%	4,299	0%	7,163	0%	0	0%
Intereses percibidos	13,701	1%	13,163	0%	12,441	0%	6,967	0%	13,022	0%	6,333	0%
Otros	-	-	-	-	0	-	1	-	1	-	0	-
<b>CARGAS OPERACIONALES</b>	<b>1,384,179</b>	<b>99%</b>	<b>4,257,779</b>	<b>100%</b>	<b>8,017,142</b>	<b>100%</b>	<b>5,499,537</b>	<b>100%</b>	<b>12,064,973</b>	<b>100%</b>	<b>6,215,387</b>	<b>100%</b>
Costo de venta de valores	1,380,929	99%	4,254,292	100%	7,999,463	100%	5,492,981	100%	12,055,865	100%	6,213,049	100%
Remuneración a la Sociedad Administradora	3,246	0%	3,466	0%	3,360	0%	3,106	0%	5,577	0%	2,337	0%
Honorarios Profesionales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pérdida de cambio	-	-	-	-	14,316	0%	3,449	0%	3,529	0%	0	0%
Gastos Operacionales	4	0%	21	0%	3	0%	1	0%	2	0%	1	0%
Gastos Financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tributos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos (Egresos) Extraordinarios	-	-	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Provisiones del Ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	56	-	21	-
Resultado por Exposición a la Inflación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos y Gastos diversos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Utilidad antes del Impuesto a la Renta</b>	<b>13,613</b>	<b>1%</b>	<b>16,627</b>	<b>0%</b>	<b>10,903</b>	<b>0%</b>	<b>9,270</b>	<b>0%</b>	<b>16,737</b>	<b>0%</b>	<b>3,645</b>	<b>0%</b>
Impuesto a la Renta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Utilidad neta del periodo</b>	<b>13,613</b>	<b>1%</b>	<b>16,627</b>	<b>0%</b>	<b>10,903</b>	<b>0%</b>	<b>9,270</b>	<b>0%</b>	<b>16,737</b>	<b>0%</b>	<b>3,645</b>	<b>0%</b>

PRINCIPALES INDICADORES	Dic-07		Dic-08		Dic-09		Jun-10		Dic-10		Jun-11	
ROAE	4.19%		5.34%		12.12% *		4.00% *		3.49% *		2.92% *	
ROAA	4.18%		5.31%		12.04% *		3.98% *		3.47% *		2.90% *	
Pasivo / Patrimonio	0.34%		1.26%		0.39%		0.67%		0.48%		0.80%	

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

ACTIVO	Dic-07		Dic-08		Dic-09		Jun-10		Dic-10		Jun-11	
Caja Bancos	7,120	44%	13,294	58%	5,383	23%	5,276	22%	12,819	42%	12,292	43%
Valores negociables	5,600	35%	5,729	25%	15,002	63%	14,542	60%	11,858	38%	11,988	42%
Cuentas por cobrar	1,812	11%	1,477	6%	2,825	12%	2,807	12%	3,109	10%	2,167	8%
Otros activos	377	2%	13		47	0%	114	0%	146	0%	360	1%
Cargas diferidas	1,042	6%	1,849	8%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>15,951</b>	<b>99%</b>	<b>22,362</b>	<b>98%</b>	<b>23,257</b>	<b>98%</b>	<b>22,739</b>	<b>94%</b>	<b>27,932</b>	<b>90%</b>	<b>26,807</b>	<b>93%</b>
Inversiones	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Mobiliario y equipo, neto	20	0%	49	0%	36	0%	32	0%	32	0%	39	0%
Otros activos	105	1%	341	1%	342	1%	1,474	6%	2,902	9%	1,988	7%
<b>Total activo no corriente</b>	<b>125</b>	<b>1%</b>	<b>390</b>	<b>2%</b>	<b>378</b>	<b>2%</b>	<b>1,506</b>	<b>6%</b>	<b>2,934</b>	<b>10%</b>	<b>2,027</b>	<b>7%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>16,076</b>	<b>100%</b>	<b>22,752</b>	<b>100%</b>	<b>23,635</b>	<b>100%</b>	<b>24,245</b>	<b>100%</b>	<b>30,866</b>	<b>100%</b>	<b>28,834</b>	<b>100%</b>

PASIVO	Dic-07		Dic-08		Dic-09		Jun-10		Dic-10		Jun-11	
Sobregiros bancarios	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Tributos por pagar	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Cuentas por pagar	2,939	18%	4,685	21%	2,983	13%	84	0%	1,153	4%	69	0%
Otras cuentas por pagar	-	0%	-	0%	70	0%	4,874	20%	5,092	16%	4,140	14%
Provisiones	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	22	0%
<b>Total Pasivo corriente</b>	<b>2,939</b>	<b>18%</b>	<b>4,685</b>	<b>21%</b>	<b>3,053</b>	<b>13%</b>	<b>4,958</b>	<b>20%</b>	<b>6,245</b>	<b>20%</b>	<b>4,231</b>	<b>15%</b>
Provisión de beneficios sociales	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>2,939</b>	<b>18%</b>	<b>4,685</b>	<b>21%</b>	<b>3,053</b>	<b>13%</b>	<b>4,958</b>	<b>20%</b>	<b>6,245</b>	<b>20%</b>	<b>4,231</b>	<b>15%</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>13,137</b>	<b>82%</b>	<b>18,067</b>	<b>79%</b>	<b>20,582</b>	<b>87%</b>	<b>19,287</b>	<b>80%</b>	<b>24,621</b>	<b>80%</b>	<b>24,603</b>	<b>85%</b>
Capital variable	7,406	46%	11,680	51%	12,550	53%	12,750	53%	12,750	41%	15,450	54%
Reserva legal	982	6%	1,457	6%	1,950	8%	2,558	11%	2,558	8%	2,558	9%
Resultados Acumulados	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Utilidad neta del Periodo	4,749	30%	4,930	22%	6,082	26%	3,979	16%	9,313	30%	6,595	23%
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>16,076</b>	<b>100%</b>	<b>22,752</b>	<b>100%</b>	<b>23,635</b>	<b>100%</b>	<b>24,245</b>	<b>100%</b>	<b>30,866</b>	<b>100%</b>	<b>28,834</b>	<b>100%</b>

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

	Dic-07		Dic-08		Dic-09		Jun-10		Dic-10		Jun-11	
<b>INGRESOS</b>												
Comisiones por suscripciones y rescate de cuotas	15,084	100%	20,070	100%	18,790	100%	14,555	100%	28,987	100%	13,932	100%
Dividendos recibidos	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Remuneración de los fondos	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Ingreso por valores de renta fija y variable	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Recupero de la provisión de fluctuación de valores	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Otros	180	1%	(7)	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>15,264</b>	<b>100%</b>	<b>20,063</b>	<b>100%</b>	<b>18,790</b>	<b>100%</b>	<b>14,555</b>	<b>100%</b>	<b>28,987</b>	<b>100%</b>	<b>13,932</b>	<b>100%</b>
Gastos de administración y generales	9,912	65%	13,886	69%	13,421	71%	9,063	62%	17,177	59%	9,014	65%
Financieros, neto	933	6%	912	5%	1,420	8%	206	1%	599	2%	1,754	13%
Provisiones	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Pérdida en venta de valores	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Varios, neto	78	1%	(15)	0%	1,286	7%	136	1%	910	3%	284	2%
REI	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
<b>Utilidad antes del Impuesto a la Renta</b>	<b>6,363</b>	<b>42%</b>	<b>7,074</b>	<b>35%</b>	<b>8,075</b>	<b>43%</b>	<b>5,834</b>	<b>40%</b>	<b>13,319</b>	<b>46%</b>	<b>6,956</b>	<b>50%</b>
Participaciones	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Impuesto a la Renta	1,614	11%	2,144	11%	1,993	11%	1,855	13%	-	0%	-	0%
<b>Utilidad neta del periodo</b>	<b>4,749</b>	<b>31%</b>	<b>4,930</b>	<b>25%</b>	<b>6,082</b>	<b>32%</b>	<b>3,979</b>	<b>27%</b>	<b>13,319</b>	<b>46%</b>	<b>6,956</b>	<b>50%</b>
<b>PRINCIPALES INDICADORES</b>												
ROAE*	44.1%		31.6%		58.3%		30.5%		52.5%		72.1%	
ROAA*	36.9%		25.4%		49.5%		24.4%		41.8%		62.1%	
Pasivo / Patrimonio	22.4%		25.9%		14.8%		25.7%		25.4%		17.2%	