



# SCOTIA FONDO DEPÓSITO DISPONIBLE SOLES – FMIV

Lima, Perú

22 de noviembre de 2016

Clasificación	Categoría	Definición de Categoría
Riesgo Crediticio	(nueva) 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	(nueva) 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 comprar, vender o mantener los valores en cartera”*

	Set.15	Dic.15	Set.16
Valor Cuota S/	11.3422	11.4499	11.8118
Patrimonio (S/ MM)	483.91	519.15	728.23
Número de Partícipes	21,550	22,183	26,376

**Historia de Clasificación:** Riesgo Crediticio: → AA-fm.pe (22.11.16).  
Riesgo de Mercado: → Rm3.pe (22.11.16).

Para la presente evaluación se han utilizado los Estados Financieros Auditados de Scotia Fondos Sociedad Administradora de Fondos y del Scotia Fondo Depósito Disponible Soles al 31 de diciembre de 2012, 2013, 2014 y 2015, e información financiera no auditada al 30 de setiembre de 2015 y 2016. Asimismo, se utilizó información financiera adicional proporcionada por la SAF.

**Fundamento:** Luego de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium dictaminó otorgar la categoría de Riesgo Crediticio de AA-fm.pe y la clasificación de Riesgo de Mercado de Rm3.pe al fondo mutuo Scotia Fondo Depósito Disponible Soles – FMIV (en adelante el Fondo), el mismo que viene siendo administrado por Scotia Sociedad Administradora de Fondos S.A. (en adelante Scotia SAF).

La clasificación asignada al Riesgo Crediticio toma en consideración la posición actual que mantiene el Fondo en instrumentos de Categoría I. Sumado a lo anterior, la clasificación recoge el adecuado grado de diversificación del portafolio de inversiones tanto por número de emisores como de instrumentos; además de la calidad del Equipo Gestor y el respaldo que su Grupo Económico le brinda. No menos importante, resulta del cumplimiento y lineamientos de la Política de Inversión establecida en el Reglamento de Participación del Fondo.

Por otro lado, la clasificación de Riesgo de Mercado recoge la duración modificada promedio del portafolio de inversiones del Fondo, la cual le genera una sensibilidad media ante cambios en las condiciones de mercado. Por otro lado, se tomó en consideración de manera favorable la posición que el Fondo mantiene en instrumentos de rápida realización (principalmente depósitos a plazo con entidades locales) y la concentración de los 10 principales partícipes dentro del patrimonio, la misma que si bien registra una tendencia al alza es adecuadamente cubierta por los activos de alta liquidez.

Scotia Fondo Depósito Disponible Soles – FMIV es un fondo mutuo flexible que tiene un perfil de riesgo conservador y un horizonte de inversión de corto plazo, orientado hacia instrumentos representativos de deuda emitidos principalmente en moneda local con una duración promedio

entre 90 y 360 días. El Fondo tiene como objetivo obtener un rendimiento igual o superior a al promedio de las tasas de ahorro en Soles de los tres primeros bancos del sistema financiero nacional, medidos en función al saldo de depósitos.

Scotia Fondos SAF es subsidiaria de Scotiabank Perú, entidad bancaria que posee el 100% de las acciones y que pertenece al grupo económico The Bank of Nova Scotia, entidad financiera líder en Canadá que mantiene una clasificación de riesgo internacional de fortaleza financiera otorgada por Moody's de Aa3 para su deuda de largo plazo.

El mercado de fondos mutuos constituye una alternativa de inversión y ahorro en donde los aportes de los partícipes son administrados siguiendo los lineamientos de riesgo establecidos en un Reglamento de Inversión generando un rendimiento variable en el tiempo. Al 30 de setiembre de 2016, el patrimonio total administrado por la industria ascendió a S/24,653.3 millones, lo cual refleja un aumento de 19.9% con respecto al mismo periodo del ejercicio previo. A futuro se estima que este sector seguirá desarrollándose en la medida que las SAF's se expandan a nuevos mercados e incorporen nuevos canales de distribución.

Al tercer trimestre de 2016, el patrimonio administrado por Scotia Fondo Depósito Disponible asciende a S/728.2 millones y alcanza 26,376 partícipes (S/519.1 millones y 22,183 partícipes al cierre de 2015 respectivamente). Por su parte, el valor cuota del Fondo se ubica en S/11.8118 al 30 de setiembre de 2016, evidenciando una rentabilidad nominal en los últimos 12 meses de 4.14%, la cual refleja la colocación de los recursos principalmente en depósitos a plazo.

Sobre el Riesgo Crediticio del Fondo, el 93.60% de los activos del portafolio están colocados en activos de Categoría

I, y según la información proporcionada por el Fondo se esperaría que en futuras revisiones dicho porcentaje se mantenga en niveles similares. En cuanto a los activos de Categoría II, estos participan con el 5.44% del portafolio y se encuentran compuestos por depósitos a plazo en CMAC Sullana, Financiera Uno y Agrobanco; en tanto los activos en Categoría III lo hacen en 0.35% (Compass Acreencias High Yield) y los instrumentos sin clasificación de riesgo lo hacen en 0.62% del portafolio (emisión privada de Financiera Oh!).

Sobre la Política de Inversiones, es significativo mencionar que dada la naturaleza flexible del fondo, este puede invertir en cuotas de fondos de inversión (máximo de 20%), cuotas de fondos mutuos (máximo de 25%) y en ETFs (máximo de 25%), siempre que estos inviertan el 100% en instrumentos representativos de deuda o derechos sobre acreencias. Por otro lado, según clasificación de riesgo el Fondo puede invertir en entidades financieras locales de Categoría B- en hasta por el 30% de sus recursos y en instrumentos de Categoría CP-2 hasta el 25%. Con referencia a los instrumentos de mediano y largo plazo locales, la Política de Inversiones establece que se podrá colocar hasta el 25% en instrumentos de categoría BBB-; mientras que

en instrumentos de largo plazo internacional se puede invertir en instrumentos hasta BB- siempre que no superen el 25% del portafolio.

Con referencia al Riesgo de Mercado, este recoge la duración modificada promedio del Fondo, la misma que resultó en 0.41 años al tercer trimestre del presente ejercicio (0.31 y 0.33 años en setiembre y diciembre de 2015, respectivamente), exponiendo al Fondo a una moderada sensibilidad ante cambios en las tasas de mercado. Por otro lado, la clasificación considera la posición en activos de rápida realización (depósitos a plazo, bonos del Gobierno Peruano, CDs del BCRP y letras del MEF), los mismos que ascendieron a 97.71% (99.59% en diciembre de 2015) y la cobertura que estos le brindan a los 10 principales partícipes en el patrimonio, la misma que alcanza 7.72 veces (13.13 veces en el mismo periodo del ejercicio previo).

Finalmente, a la fecha del presente informe, Scotia Fondos SAF viene cumpliendo con los lineamientos establecidos en el Reglamento de Participación del Fondo, con la regulación vigente y con los aspectos operativos del mismo. Equilibrium continuará monitoreando el desempeño del Fondo, comunicando oportunamente al mercado cualquier variación en las clasificaciones otorgadas.

#### **Fortalezas**

1. Calidad de gestión de la Sociedad Administradora.
2. Respaldo de Scotiabank Perú y del grupo The Bank of Nova Scotia.
3. Adecuada diversificación de los activos que conforman el portafolio de inversiones.
4. Amplia plataforma de distribución y ventas a través de red de agencias de Scotiabank Perú.

#### **Debilidades**

1. Holgados límites establecidos en el Reglamento de Participación respecto a la calidad de cartera.
2. Moderada sensibilidad del portafolio ante cambios en la tasa de interés de mercado.

#### **Oportunidades**

1. Baja profundidad del sector de fondos mutuos.
2. Crecimiento económico del país el cual genera mayores ingresos a la población.
3. Promoción del Fondo a través de socios estratégicos con la modificación de la Ley de Fondos Mutuos.

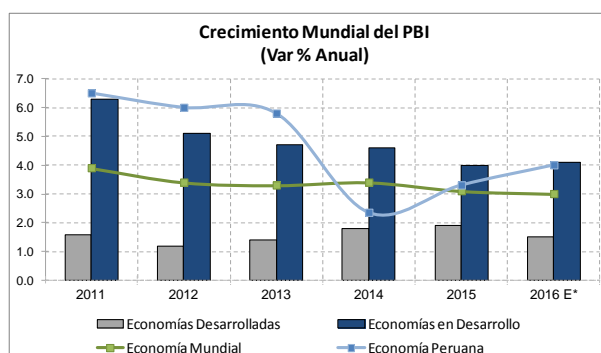
#### **Amenazas**

1. Mayor intensidad en la competencia actual e ingreso de nuevos competidores.
2. Impacto en la rentabilidad del Fondo producto de la volatilidad en los mercados financieros.
3. Preferencia de los partícipes por fondos de moneda extranjera.

## ANÁLISIS DE LA ECONOMÍA

### Entorno Internacional

El primer semestre del ejercicio 2016 se caracterizó por un crecimiento moderado, revisándose a la baja la proyección de crecimiento para el año a 3.0% en setiembre (3.1% en julio). La incertidumbre propiciada por la salida del Reino Unido de la Unión Europea, la vulnerabilidad del sistema financiero en Europa, y el impacto de las elecciones presidenciales en Estados Unidos acarrearían el mayor riesgo para el desempeño económico en el 2016. De tal manera, las economías desarrolladas aminorarían el dinamismo del desarrollo global. La previsión de crecimiento del 2016 para las economías desarrolladas fue revisada a la baja por diversos agentes económicos, particularmente el BCRP acotó el crecimiento previsto a 1.5% (1.8% en julio). Asimismo, se mantuvo la proyección de las economías emergentes en 4.1%.



Fuente: BCRP / Elaboración: Equilibrium

La economía norteamericana registró un crecimiento en el segundo trimestre del orden de 1.4% y una caída en la inversión privada que superó los 9.7%. Es de resaltar que en la reunión de setiembre se decidió mantener la tasa de interés, y los mercados esperan que la única subida del año se pueda realizar en diciembre. Es de resaltar que a medida que no se incrementen estas tasas y las de la zona euro sigan bajas, los mercados emergentes se seguirán viendo beneficiado del mayor flujo de capitales, en un contexto en el cual Europa y Estados Unidos presentan a la fecha mayor incertidumbre.

### Entorno Local

La actividad económica local se expandió en 4.05% durante el periodo ago.15 – jul.16, lo cual evidencia una mejora en relación a lo registrado en el año 2015 (3.26%). Las medidas implementadas por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) desde finales del 2014 de la mano de la reorientación del capital extranjero a los mercados emergentes dada la incertidumbre en Europa y las elecciones en Estados Unidos apoyarían este desempeño. El recupero de la demanda externa se expresó en un crecimiento real de las exportaciones de 27.3%, y se espera que el también positivo desempeño de la demanda interna incremente su dinamismo tras los resultados de las elecciones presidenciales locales y su impacto en la confianza empresarial y del consumidor. Las previsiones de crecimiento para el 2016 se mantienen estables en 4.0% debido a los retrasos en los megaproyectos de infraestructura, la caída de la inversión minera y el recorte de la inversión pública por los procesos electorales. Poder revertir el déficit fiscal que entregó el previo gobierno y el éxito de las medidas tributarias anunciadas del actual gobierno de acotar el IGV a 17% será

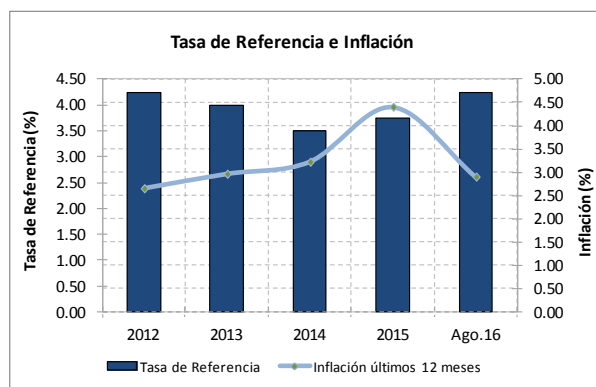
fundamental para evitar un incremento en el riesgo país, que frenaría el favorable crecimiento de la economía peruana.

Con cifras al cierre de junio, se observa cierta recuperación en sectores no primarios y una desaceleración en los sectores primarios. Particularmente, el sector construcción registró a junio una evolución superior en 1.51% al primer semestre del 2015, apoyado en un crecimiento en el consumo de cemento de 1.15% y en el avance físico de obras de 3.03%. Es de resaltar que en el mes de junio se registró una contracción del sector, aminorando el desempeño del semestre. Por su lado, el comportamiento del sector primario se explicaría en el retraso de la temporada de pesca de anchoveta y su impacto en la pesca (-41.9% al comparar los primeros seis meses de los periodos 2016 y 2015), este retraso habría sido compensado con el extraordinario crecimiento del sector minero (+19.76% en el mismo periodo de análisis).

Se prevé que la ley que permite el retiro del 95.5% de fondos de AFP siga presionando la demanda por soles, factor que aunado a la demora del incremento de tasas en Estados Unidos y Europa y la reorientación de capitales extranjeros a Perú, aminoren la depreciación del sol. Al 10 de octubre del presente periodo el sol registra una apreciación de 4.5% en lo que va del año, ubicándose en S/3.396 según el BCRP.

### Inflación

Al cierre de agosto, la inflación anualizada se ubicó en 2.94%, ubicándose en el rango meta del BCRP (entre 1% y 3%), registra una mejora de los resultados de febrero 2015 y mayo 2016 (4.5% y 3.5% respectivamente). La reversión de los choques de oferta, la reducción de las expectativas de inflación y la moderación de la depreciación de la moneda local fueron los principales determinantes. De acuerdo al BCRP, los precios de alimentos y energía registraron un incremento anualizado de 2.93%, significativamente menor al 5.47% exhibido en el 2015. La normalización de la oferta de bienes alimenticios después del impacto de las anomalías climatológicas del Fenómeno del Niño en el 2015 explica la corrección de los precios en lo que va del 2016. El IPC sin alimentos y energía varió en 2.96%. En los primeros ocho meses del 2016, el rubro matrícula y pensión de enseñanza tuvo el mayor impacto en la inflación con una contribución positiva de 0.48, seguido por las comidas fuera del hogar con también 0.48. El precio de la papa registró una corrección del orden de 13.5% en los primeros ocho meses del año, representando una contribución negativa de 0.18 en la inflación.

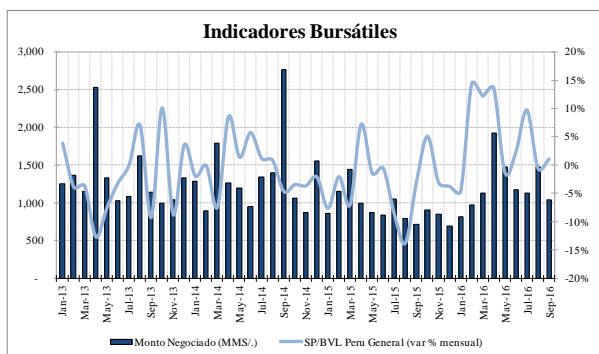


Fuente: BCRP / Elaboración: Equilibrium

El BCRP proyecta que la inflación converja al tope del rango meta al finalizar el 2016 y se aproxime al 2% en los subsiguientes periodos. Con la finalidad de poder alinear las expectativas el Directorio del BCRP ha realizado incrementos a la tasa de referencia en los meses de setiembre de 2015 (de 3.25% a 3.50%), diciembre de 2015 (de 3.50% a 3.75%), enero de 2016 (de 3.75% a 4.0%), febrero de 2016 (de 4.0% a 4.25%). En vista de la reversión de los riesgos de incremento de inflación y los choques de oferta que afectaron el 2015, el BCRP decidió mantener la tasa de referencia en el 4.25% establecido en febrero.

### Mercado de Capitales

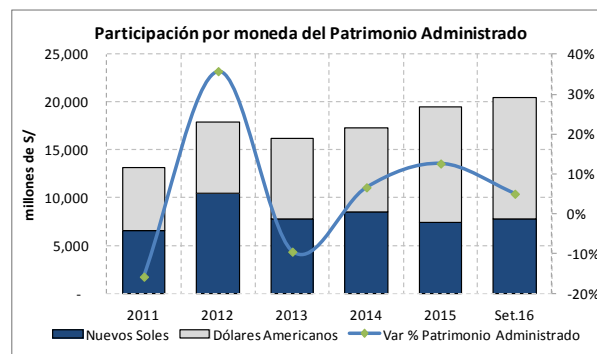
Con respecto al mercado bursátil se debe destacar que los precios de las acciones cotizadas en la Bolsa de Valores de Lima (BVL) exhibieron un desempeño favorable pero volátil en los primeros nueve meses del año. Las elecciones presidenciales locales, el fallo de MSCI de mantener a Perú como mercado emergente, la decisión de Reino Unido de dejar la Unión Europea y la incertidumbre sobre el accionar de la política monetaria en Estados Unidos fueron los factores que propiciaron el comportamiento inestable en la bolsa peruana. Estos factores, sumados al buen desempeño de la minería metálica, se ratificó en un crecimiento de 55.32% en el IGBVL durante los primeros nueve meses del 2016.



Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

### Mercado de Fondos Mutuos

A lo largo de los últimos ejercicios, el mercado de fondos mutuos se ha presentado como una alternativa de inversión y ahorro atractiva para personas jurídicas y naturales, aunque la misma se encuentra afectada a la coyuntura local e internacional. En tal sentido, al finalizar el tercer trimestre de 2016, el patrimonio administrado por la industria de fondos mutuos totalizó S/24,653.3 millones, cifra que evidencia un crecimiento de 16.9% con respecto a diciembre de 2015 (19.9% con respecto al patrimonio administrado en el mismo periodo del ejercicio 2015). En línea con lo anterior, el número de partícipes se situó en 414,783 incrementándose en 7.8% con respecto al cierre del ejercicio 2015 (9.1% con respecto a setiembre de 2015). Al cierre de setiembre de 2016, fueron principalmente los fondos de obligaciones en moneda extranjera y en moneda local los que presentaron el mayor incremento del patrimonio administrado respecto al ejercicio 2015, con 19.8% y 16.4%, respectivamente.



Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

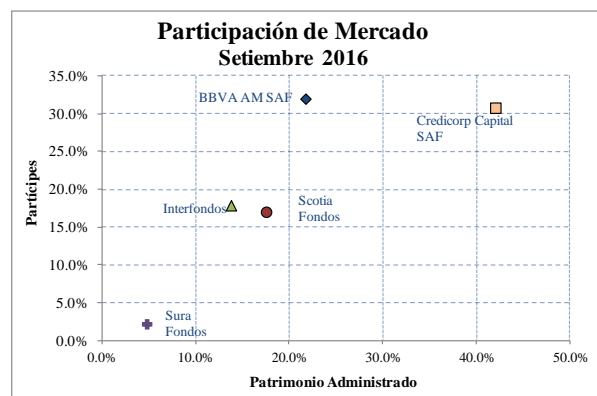
### SCOTIA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS

Scotia Fondos Sociedad Administradora de Fondos S.A. (en adelante la Sociedad o la SAF) se constituyó en mayo de 1998, iniciando operaciones en el marco global de fusión por reorganización simple de los entonces Banco de Lima Sudameris y Banco Wiese efectuada el 06 de setiembre de 1999.

La SAF es una subsidiaria de Scotiabank Perú, entidad bancaria que posee el 100% de las acciones y que pertenece al grupo económico The Bank of Nova Scotia, entidad financiera líder en Canadá que mantiene una clasificación de riesgo internacional de fortaleza financiera otorgada por Moody's de Aa3 para su deuda de largo plazo.

El Grupo cuenta en Perú con la entidad bancaria Scotiabank Perú, que -a través de su red de agencias- brinda a Scotia Fondos una plataforma de ventas y promoción para sus diferentes productos de inversión. Otras empresas del Grupo son Financiera Crediscotia, Profuturo AFP, Scotia Bolsa S.A.A., Scotia Sociedad Titulizadora S.A.A., Depósitos S.A. (Depsa) y Servicios, Cobranzas e Inversiones S.A.C. (SCI).

Los fondos mutuos administrados por Scotia Fondos alcanzaron al 30 de setiembre de 2016 un patrimonio de S/4,273.4 millones, registrando un aumento de 11.3% respecto al mismo periodo del ejercicio previo. No obstante lo anterior, el mercado experimentó un mayor dinamismo (+19.9%), motivo por el cual su participación en el mercado disminuye a 17.3% (18.7% en setiembre de 2015).



Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

A la fecha del presente informe, la SAF mantiene a su cargo la administración de 15 fondos mutuos operativos de oferta privada, cuya tipología y principales características se detallan a continuación:

- ✓ Scotia Fondo Premium Dólares – FMIV: fondo flexible que invierte principalmente en depósitos e instrumentos de deuda en Dólares Americanos de alta calidad crediticia a plazos entre 360 y 1,440 días.
- ✓ Scotia Fondo Premium Soles – FMIV: fondo flexible que invierte principalmente en depósitos e instrumentos de deuda en Soles de alta calidad crediticia a plazos entre 360 y 1,440 días.
- ✓ Scotia Fondo Cash Dólares – FMIV: fondo flexible de instrumentos de deuda de corto plazo con inversiones principalmente en Dólares Americanos de alta calidad crediticia de plazos entre 90 y 360 días.
- ✓ Scotia Fondo Cash Soles – FMIV: fondo de instrumentos de deuda de corto plazo con inversiones principalmente en Soles de alta calidad crediticia de plazos entre 90 y 360 días.
- ✓ Scotia Fondo Depósito Disponible Dólares – FMIV: fondo flexible de instrumentos de deuda de corto plazo cuyas inversiones se realizan principalmente en instrumentos de alta calidad crediticia en Dólares Americanos de plazos entre 90 y 360 días.
- ✓ Scotia Fondo Depósito Disponible Soles – FMIV: fondo flexible de instrumentos de deuda de corto plazo cuyas inversiones se realizan principalmente en instrumentos de alta calidad crediticia en Soles de plazos entre 90 y 360 días.
- ✓ Scotia Fondo Mixto Balanceado Dólares – FMIV: fondo de renta mixta balanceada en Dólares Americanos con inversiones en instrumentos de deuda y de renta variable, principalmente en acciones del ISBVL a mediano y largo plazo.
- ✓ Scotia Fondo Acciones Soles – FMIV: fondo de renta variable en Soles que invierte principalmente en acciones del IGBVL y del exterior a mediano y largo plazo.
- ✓ Scotia Fondo Acciones Latam – FMIV: fondo de renta variable internacional en Dólares Americanos que invierte principalmente en instrumentos de participación en el patrimonio a mediano y largo plazo, principalmente en Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.
- ✓ Scotia Fondo de Fondos Acciones Global – FMIV: fondo de renta variable internacional en Dólares Americanos que invierte predominantemente en fondos mutuos internacionales.
- ✓ Scotia Fondo Renta Latam 4Y: fondo de renta flexible en Dólares Americanos que invierte en activos con una duración promedio de hasta 1080 días.
- ✓ Scotia Fondo Renta Soles 5 años: fondo de renta flexible en Soles que invierte en activos con una duración de hasta 1080 días.
- ✓ Scotia Fondo Renta Dólares 2Y: fondo flexible que invierte predominantemente en instrumentos de deuda, principalmente en Dólares Americanos y con una duración promedio hasta 720 días.
- ✓ Scotia Fondo Renta Latam 6Y: fondo flexible que invierte predominantemente en instrumentos de deuda, principalmente en dólares americanos y con una duración promedio hasta de 2,000 días.
- ✓ Scotia Fondo Renta Latam 4Y II: fondo de renta flexible en Dólares Americanos que invierte en activos con una duración promedio de hasta 1080 días.

- ✓ Scotia Fondo Renta Soles 4.5Y: fondo flexible que invierte mayoritariamente en instrumentos de deuda, predominantemente en Soles. El portafolio de inversiones en instrumentos de deuda del fondo mutuo tendrá una duración de hasta 1,620 días.

Entre otras, es obligación de la SAF:

- a. Invertir los recursos de los fondos mutuos a nombre y por cuenta de estos.
- b. Diversificar la cartera de acuerdo a los parámetros establecidos en la Política de Inversiones.
- c. Valorizar diariamente las cuotas de los fondos mutuos.
- d. Contar con un Comité de Inversiones con experiencia académica y profesional.
- e. Contar con un custodio.
- f. Llevar y mantener al día la contabilidad de los fondos mutuos.
- g. Verificar el cumplimiento de los límites de participación en el patrimonio de los fondos.

El custodio de la SAF es Scotiabank Perú, el que a su vez es responsable de la custodia de los instrumentos financieros y efectivo que integran el activo del fondo mutuo. 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. Del mismo modo, el Banco realiza la función de agente colocador, toda vez que este se encarga de la colocación de cuotas, que incluye el proceso de suscripción, rescate, transferencia y traspaso de las mismas.

El 15 de abril de 2016 se ratificaron a los siguientes profesionales como integrantes del Directorio de la SAF:

Directorio	Cargo
Miguel Uccelli Labarthe	Presidente
James Tully Meek	Vicepresidente
Luis Felipe Flores Arbocó	Director
Juan Carlos García Vizcaino	Director

Fuente: Scotia Fondos SAF / Elaboración: *Equilibrium*

Es de señalar que es función del Directorio dar el enfoque general para el manejo de riesgos, siendo responsable de la aprobación de las políticas y estrategias empleadas por la SAF.

En cuanto a la plana gerencial de Scotia Fondos, a la fecha de análisis, se encuentra conformado de la siguiente manera:

Plana Gerencial	Cargo
Gonzalo Presa Carbajal	Gerente General
Rocío Alva Vega	Contador General
Marisol Trucios Loayza	Jefe de Operaciones
Salomón Cahuás Salazar	Control Interno

Fuente: Scotia Fondos SAF / Elaboración: *Equilibrium*

Por su parte, el Comité de Inversiones de la SAF, a la fecha del presente informe, está constituido por:



<b>Comité de Inversiones</b>	Gonzalo Presa Carbajal
	Jonathan Kleinberg Trelles
	Rosana Martínez Málaga
	José Ponce Secada

Fuente: Scotia Fondos SAF / Elaboración: *Equilibrium*

Es importante señalar que desde el 26 de octubre de 2016 forma parte del Comité de Inversiones el Sr José Ponce Secada, en reemplazo de la Sra. Jessica Fernández Gonzales.

## POLÍTICA DE INVERSIÓN DEL FONDO

Scotia Fondo Depósito Disponible Soles – FMIV fue inscrito en la SMV el 18 de julio de 2011, según Resolución Directoral de Patrimonios Autónomos N°023-2011-EF/94.06.02. El fondo mutuo invierte principalmente en instrumentos de deuda en Soles; su portafolio se compone predominantemente por inversiones en Depósitos a Plazo en el mercado local, en instrumentos con duraciones de entre 90 y 360 días.

El objetivo del Fondo es alcanzar una rentabilidad no menor al indicador de comparación, el mismo que se calculará como el promedio simple de las tasas de ahorro ofrecidas por los tres principales bancos –publicado en el portal de la SBS–. Dicho indicador es utilizado para evaluar el desempeño del Fondo.

Los límites establecidos en la Política de Inversiones del Fondo se detallan a continuación:

SCOTIA FONDO D.D. Soles FMIV	% mínimo	% máximo
<b>Límites según tipo de instrumento</b>		
Instrumentos representativos de participación	0%	20%
Cuotas de fondos de inversión	0%	20%
Instrumentos representativos de deuda	80%	100%
Depósitos en entidades financieras	75%	100%
Cuotas de fondos de inversión de deuda	0%	25%
ETFs	0%	25%
Cuotas de fondos mutuos de deuda	0%	25%
<b>Límites según moneda</b>		
Inversiones en moneda del valor cuota	75%	100%
Inversiones en monedas distintas del valor cuota	0%	25%
<b>Límites según mercado</b>		
Inversiones de mercado local	50%	100%
Inversiones de mercado extranjero	0%	50%
<b>Límites según clasificación de riesgo (inversiones de mercado local)</b>		
Clasificación AAA hasta AA-	0%	25%
Clasificación A+ hasta A-	0%	25%
Clasificación BBB+ hasta BBB-	0%	25%
Clasificación CP-1	0%	25%
Clasificación CP-2	0%	25%
<b>Límites según clasificación de riesgo de Entidades Financieras</b>		
Clasificación A	0%	100%
Clasificación B+ hasta B-	0%	30%
<b>Límites según clasificación de riesgo (inversiones de mercado internacional)</b>		
Clasificación AAA hasta AA-	0%	25%
Clasificación A+ hasta A-	0%	25%
Clasificación BBB+ hasta BB-	0%	25%
Clasificación CP-1	0%	25%
Clasificación CP-2	0%	25%
Clasificación CP-3	0%	25%

SCOTIA FONDO D.D. Soles FMIV	% mínimo	% máximo
<b>Otros límites según clasificación de riesgo</b>		
Estado Peruano	0%	25%
Sin clasificación	0%	25%
<b>Instrumentos derivados</b>		
Forwards de la moneda del valor cuota	0%	100%
Forwards de monedas distintas del valor cuota	0%	25%
Swaps	0%	50%

Fuente: SMV / Elaboración: *Equilibrium*

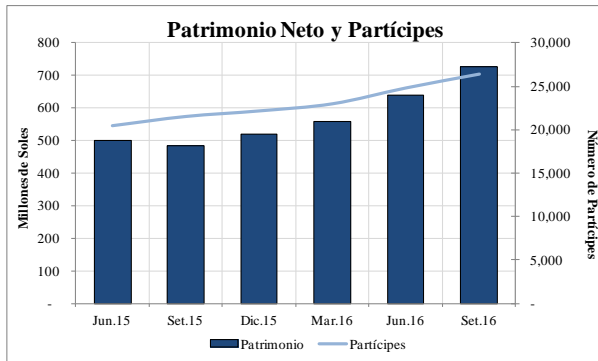
Es de señalar que la SAF se encuentra sujeta a regulaciones adicionales por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), las mismas que buscan limitar la exposición de los fondos que administran. Entre las principales se puede mencionar:

- Ningún partícipe podrá ser titular directa o indirectamente de más del 10% del patrimonio neto de un fondo mutuo determinado.
- Al menos 50% del portafolio deberá ser colocado en instrumentos negociados en mecanismos centralizados o en instrumentos de riesgo soberano o de entidades financieras constituidas en el país.
- La posición en acciones de una sociedad no podrá superar el 15% del capital suscrito y pagado.
- No podrá poseer más del 15% del portafolio en obligaciones en circulación emitidas o garantizadas por la misma entidad.
- 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.
- No se deberá invertir más del 10% del activo total del fondo mutuo en instrumentos financieros representativos garantizados por una o varias personas jurídicas pertenecientes al mismo grupo económico al que esté vinculado la sociedad administradora.

A la fecha del presente informe, Scotia Fondo SAF viene cumpliendo satisfactoriamente con la Política de Inversiones establecida en el Reglamento de Participación del Scotia Fondo Depósito Disponible Soles y con los aspectos operativos del mismo. Adicionalmente, provee de información relevante y suficiente al mercado de manera oportuna.

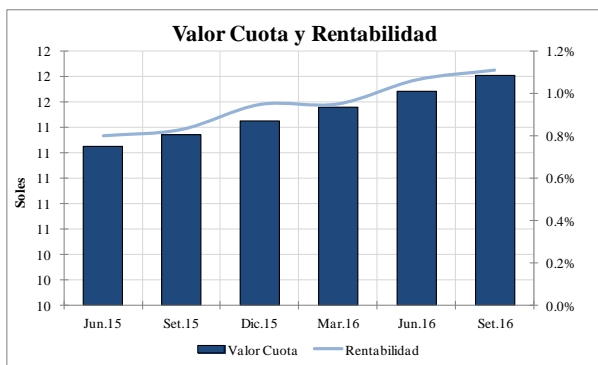
## EVOLUCIÓN DEL FONDO

En los primeros nueve meses del presente ejercicio el segmento de fondos mutuos flexibles registró un crecimiento en el patrimonio administrado de 15.6%, mientras que el número de partícipes lo hizo en 8.5%. De este modo, el patrimonio administrado por Scotia Fondo Depósito Disponible Soles (en adelante el Fondo) al corte del tercer trimestre del presente ejercicio totalizó S/728.2 millones, lo cual refleja un incremento de 40.3% con respecto a diciembre de 2015 (S/519.1 millones) y de 50.5% en relación al mismo periodo del ejercicio previo (S/483.9 millones). El crecimiento registrado en los recursos administrados por el Fondo estuvo acompañado por el aumento del número de partícipes, los cuales pasaron de 22,183 en diciembre de 2015 a 26,373 en setiembre de 2016 (+18.9%).



Fuente: Scotia Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

Al 30 de setiembre de 2016, el valor cuota del Fondo ascendió a S/11.8118 registrando una rentabilidad nominal en los últimos 9 meses de 3.2% y de 4.1% de considerar los últimos 12 meses, rendimiento que recoge la colocación de los recursos del Fondo principalmente en depósitos a plazo locales.

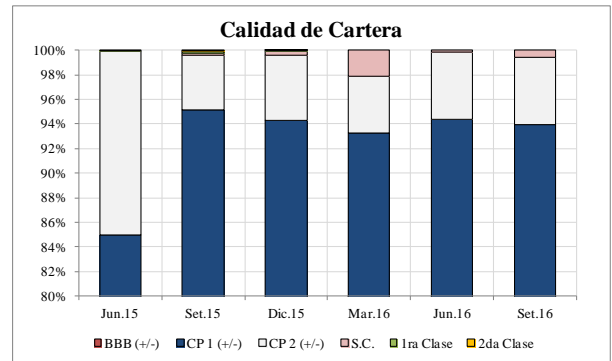


Fuente: Scotia Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

## ANÁLISIS DE LA CARTERA

### Riesgo Crediticio

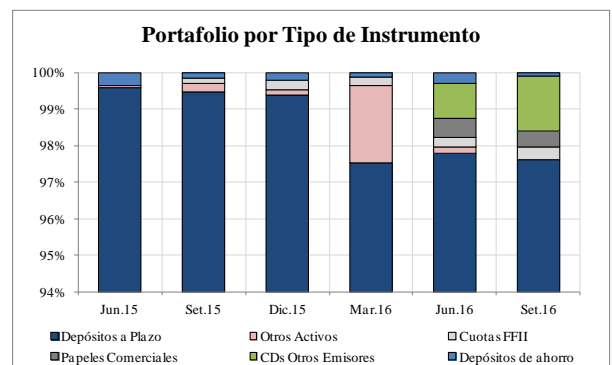
En relación a la calidad crediticia del portafolio de inversiones, los activos de Categoría I participan con el 93.60%, cifra ligeramente inferior a la registrada en setiembre y diciembre de 2015 cuando se ubicaron en 95.30% y 94.28%, respectivamente. Lo anterior, ha sido compensado por el incremento de los instrumentos de Categoría II que participan con el 5.44% (principalmente por instrumentos de deuda de CMAC Sullana, Financiera Oh! y Agrobanco), además de Instrumentos de Categoría III con 0.35% del portafolio (Fondo de Inversión Acreencias High Yield de Compass Group). Además, se resalta que 0.62% restante se encuentra colocado en instrumentos sin clasificación correspondientes a una emisión privada de Financiera Oh!.



Fuente: Scotia Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

Por tipo de instrumento, el portafolio de inversión se encuentra compuesto principalmente por depósitos a plazo (97.61%), seguido en menor proporción de CD's de emisores privados (1.49%), papeles comerciales (0.46%), y cuotas de fondos de inversión (0.35%). En relación a la dinámica del portafolio de inversiones, durante el año las principales variaciones corresponden a la mayor participación relativa de CDs de emisores privados y papeles comerciales que no formaban parte de la cartera en trimestres previos. El incremento antes indicado fue compensado por una ligera disminución en el aporte de los depósitos a plazo que en setiembre y diciembre de 2015 participaron con el 99.39% y 97.80%, respectivamente.

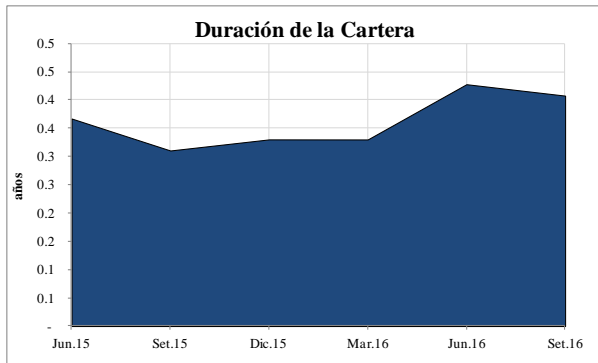
En cuanto a la diversificación del portafolio del Fondo, el número de instrumentos totalizó 112 al finalizar setiembre de 2016 (119 en diciembre de 2015), en línea con el ajuste en el número de emisores (de 18 a 16 durante el año). Por otro lado, en el mismo periodo del ejercicio previo se registraron 20 emisores y 119 instrumentos. Es relevante mencionar que la exposición máxima por emisor al corte de análisis corresponde a MiBanco (13.37%), en tanto la exposición por instrumento corresponde a un depósito a plazo pactado con BanBif (4.94%).



Fuente: Scotia Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

### Riesgo de Mercado

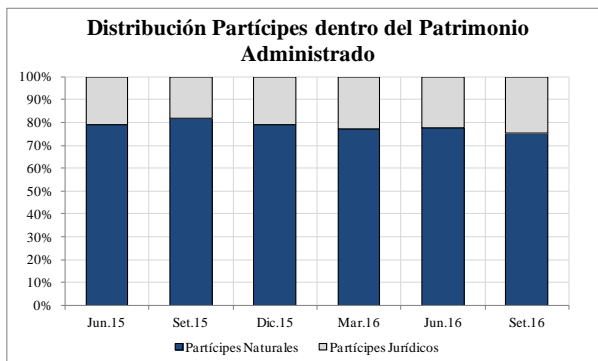
Al 30 de setiembre de 2016, el vencimiento promedio del portafolio se ubicó en 0.41 años, lo cual evidencia un incremento en relación a setiembre y diciembre de 2015 (0.31 y 0.33 años, respectivamente). Lo anterior, se genera por la mayor participación relativa en el portafolio de CD's de emisores privados y papeles comerciales de mayor duración. Se debe precisar que, dada la naturaleza del fondo -corto plazo- es implícita la existencia de una sensibilidad media ante cambios en las condiciones de mercado (principalmente volatilidad de tasas).



Fuente: Scotia Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

La participación patrimonial por tipo de partícipe durante el año revela un incremento de la participación de las personas jurídicas de 20.9% en diciembre de 2015 a 24.6% en setiembre de 2016. Misma tendencia se identifica al evaluar la estructura del portafolio en relación al mismo periodo del ejercicio previo (18.01%). No obstante lo anterior, los inversionistas naturales no registraron mayor variación al representar el 98.83% del número total de partícipes (98.75% y 98.73% en setiembre y diciembre de 2015, respectivamente).

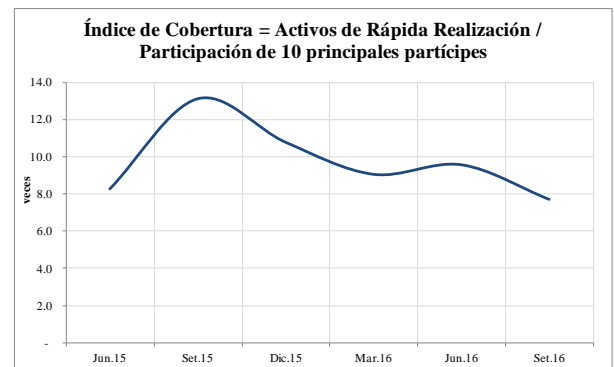
En línea con la mayor participación de personas jurídicas en el patrimonio, se incrementó la concentración de los 10 principales partícipes, los cuales durante el presente ejercicio pasaron de 9.23% a 12.66% del patrimonio administrado.



Fuente: Scotia Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

Por su parte, los instrumentos considerados de rápida realización (depósitos a plazo, letras del tesoro del MEF, CDs del BCRP y bonos del Gobierno Peruano) retrocedieron a 97.71% desde 99.59% registrado al cierre de 2015. La variación se encuentra explicada por la menor participación de depósitos a plazo y en cuentas de ahorro.

La mayor concentración de los 10 principales partícipes, así como el ligero retroceso en la participación de instrumentos de rápida realización, disminuyó el ratio de cobertura a 7.72 veces (13.13 y 10.79 veces en setiembre y diciembre de 2015, respectivamente). Es importante destacar que a pesar de este ligero ajuste, las coberturas se ubican en niveles adecuados.



Fuente: Scotia Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

### Clasificación de Riesgo

Luego de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió asignar la categoría AA-fm.pe al Riesgo Crediticio del Fondo, la misma que toma en consideración la posición en instrumentos de Categoría I, la diversificación tanto por emisor como por instrumento, el desempeño de la Sociedad Administradora y las principales características de su Política de Inversiones contemplada en el Reglamento de Participación.

Por otro lado, decidió otorgar la clasificación de Rm3.pe al Riesgo de Mercado del Fondo, la misma que considera el nivel de actual de activos líquidos que mantiene el Fondo, los que le permiten cubrir adecuadamente la concentración de los 10 principales partícipes en el patrimonio. Asimismo, se toma en consideración la duración modificada promedio del portafolio de inversiones, la misma que le genera una media sensibilidad ante cambios en las tasas de interés de mercado.



**Scotia Fondos SAF**  
**Estado de Situación Financiera**  
**En miles de Soles**

ACTIVO	Dic.12		Dic.13		Dic.14		Set.15		Dic.15		Set.16	
Efectivo y equivalente de efectivo	10,350	35.60%	19,036	59.75%	16,324	50.68%	18,233	57.60%	23,302	69.78%	21,847	60.54%
Activos financieros	14,565	50.10%	9,297	29.18%	12,123	37.64%	9,612	30.37%	6,552	19.62%	10,458	28.98%
Cuentas por cobrar	3,632	12.49%	2,800	8.79%	2,819	8.75%	3,019	9.54%	3,057	9.15%	3,159	8.75%
Otras cuentas por cobrar	-	0.00%	348	1.09%	691	2.15%	347	1.10%	-	0.00%	-	0.00%
Otros activos	225	0.77%	162	0.51%	81	0.25%	312	0.99%	38	0.11%	62	0.17%
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>28,772</b>	<b>98.96%</b>	<b>31,643</b>	<b>99.33%</b>	<b>32,038</b>	<b>99.47%</b>	<b>31,523</b>	<b>99.59%</b>	<b>32,949</b>	<b>98.67%</b>	<b>35,526</b>	<b>98.44%</b>
Mobiliario y equipo, neto	33	0.11%	24	0.08%	30	0.09%	29	0.09%	26	0.08%	17	0.05%
Intangible, neto	62	0.21%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	70	0.19%
Impuesto a la renta diferido	207	0.71%	190	0.60%	141	0.44%	100	0.32%	71	0.21%	127	0.35%
Otros activos no corrientes								0.00%	348	1.04%	348	0.96%
<b>Total activo no corriente</b>	<b>302</b>	<b>1.04%</b>	<b>214</b>	<b>0.67%</b>	<b>171</b>	<b>0.53%</b>	<b>129</b>	<b>0.41%</b>	<b>445</b>	<b>1.33%</b>	<b>562</b>	<b>1.56%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>29,074</b>	<b>100.00%</b>	<b>31,857</b>	<b>100.00%</b>	<b>32,209</b>	<b>100.00%</b>	<b>31,652</b>	<b>100.00%</b>	<b>33,394</b>	<b>100.00%</b>	<b>36,088</b>	<b>100.00%</b>

Var. Set.16/Dic.15	Var. Dic.15/Dic.14
-6.24%	42.75%
59.62%	-45.95%
3.34%	8.44%
	-100.00%
63.16%	-53.09%
<b>7.82%</b>	<b>2.84%</b>
-34.62%	-13.33%
78.87%	-49.65%
0.00%	
<b>26.29%</b>	<b>160.23%</b>
<b>8.07%</b>	<b>3.68%</b>

PASIVO	Dic.12		Dic.13		Dic.14		Set.15		Dic.15		Set.16	
Cuentas por pagar	1,140	3.92%	879	2.76%	875	2.72%	1,529	4.83%	961	2.88%	1,596	4.42%
Otras cuentas por pagar	987	3.39%	1,407	4.42%	766	2.38%	1,398	4.42%	1,289	3.86%	1,533	4.25%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>2,127</b>	<b>7.32%</b>	<b>2,286</b>	<b>7.18%</b>	<b>1,641</b>	<b>5.09%</b>	<b>2,927</b>	<b>9.25%</b>	<b>2,250</b>	<b>6.74%</b>	<b>3,129</b>	<b>8.67%</b>
Capital social	15,450	53.14%	15,450	48.50%	15,450	47.97%	15,450	48.81%	15,450	46.27%	15,450	42.81%
Reserva legal	3,245	11.16%	3,245	10.19%	3,245	10.07%	3,245	10.25%	3,245	9.72%	3,245	8.99%
Resultados Acumulados	-	0.00%	-	0.00%	3,551	11.02%	3,551	11.22%	3,551	10.63%	7,449	20.64%
Utilidad neta del Período	8,252	28.38%	10,876	34.14%	8,322	25.84%	6,479	20.47%	8,898	26.65%	6,815	18.88%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>26,947</b>	<b>92.68%</b>	<b>29,571</b>	<b>92.82%</b>	<b>30,568</b>	<b>94.91%</b>	<b>28,725</b>	<b>90.75%</b>	<b>31,144</b>	<b>93.26%</b>	<b>32,959</b>	<b>91.33%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>29,074</b>	<b>100.00%</b>	<b>31,857</b>	<b>100.00%</b>	<b>32,209</b>	<b>100.00%</b>	<b>31,652</b>	<b>100.00%</b>	<b>33,394</b>	<b>100.00%</b>	<b>36,088</b>	<b>100.00%</b>

Var. Set.16/Dic.15	Var. Dic.15/Dic.14
66.08%	9.83%
18.93%	68.28%
<b>39.07%</b>	<b>37.11%</b>
0.00%	0.00%
0.00%	0.00%
109.77%	0.00%
-23.41%	6.92%
<b>5.83%</b>	<b>1.88%</b>
<b>8.07%</b>	<b>3.68%</b>

## Scotia Fondos SAF

### Estado de Resultados Integrales

En miles de Nuevos Soles

	Dic.12		Dic.13		Dic.14		Set.15		Dic.15		Set.16		Var. Set.16/ Set.15	Var. Dic.15/Dic.14
<b>INGRESOS OPERACIONALES</b>	<b>30,749</b>	<b>100.00%</b>	<b>35,458</b>	<b>100.00%</b>	<b>28,197</b>	<b>100.00%</b>	<b>23,040</b>	<b>100.00%</b>	<b>31,697</b>	<b>100.00%</b>	<b>22,898</b>	<b>100.00%</b>	<b>-0.62%</b>	<b>12.41%</b>
Comisiones por suscripciones y rescate de cuotas	29,047	94.46%	34,415	97.06%	26,999	95.75%	22,177	96.25%	30,026	94.73%	22,094	96.49%	-0.37%	11.21%
Ingresos financieros	432	1.40%	536	1.51%	417	1.48%	78	0.34%	(23)	-0.07%	491	2.14%	529.49%	-105.52%
Ingresos varios	694	2.26%	265	0.75%	87	0.31%	145	0.63%	358	1.13%	74	0.32%	-48.97%	311.49%
Ganancia neta con cambios en resultados	576	1.87%	242	0.68%	294	1.04%	26	0.11%	236	0.74%	381	1.66%	1365.38%	-19.73%
Diferencia en cambio	-	0.00%	-	0.00%	400	1.42%	614	2.66%	1,100	3.47%	(142)	-0.62%	-123.13%	175.00%
<b>GASTOS OPERACIONALES</b>	<b>(18,949)</b>	<b>-61.62%</b>	<b>(19,756)</b>	<b>-55.72%</b>	<b>(16,653)</b>	<b>-59.06%</b>	<b>(13,845)</b>	<b>-60.09%</b>	<b>(18,720)</b>	<b>-59.06%</b>	<b>(13,468)</b>	<b>-58.82%</b>	<b>-2.72%</b>	<b>12.41%</b>
Gastos de administración y generales	(17,667)	-57.46%	(18,769)	-52.93%	(15,357)	-54.46%	(13,123)	-56.96%	(18,084)	-57.05%	(12,969)	-56.64%	-1.17%	17.76%
Gastos de ventas	(1,034)	-3.36%	(672)	-1.90%	(1,128)	-4.00%	(722)	-3.13%	(636)	-2.01%	(499)	-2.18%	-30.89%	-43.62%
Gastos financieros, netos	(156)	-0.51%	(195)	-0.55%	(168)	-0.60%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	-100.00%
Diferencia en cambio	(92)	-0.30%	(120)	-0.34%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	-
<b>Utilidad antes del Impuesto a la Renta</b>	<b>11,800</b>	<b>38.38%</b>	<b>15,702</b>	<b>44.28%</b>	<b>11,544</b>	<b>40.94%</b>	<b>9,195</b>	<b>39.91%</b>	<b>12,977</b>	<b>40.94%</b>	<b>9,430</b>	<b>41.18%</b>	<b>2.56%</b>	<b>12.41%</b>
Impuesto a la Renta	(3,548)	-11.54%	(4,826)	-13.61%	(3,222)	-11.43%	(2,716)	-11.79%	(4,079)	-12.87%	(2,615)	-11.42%	-3.72%	26.60%
<b>Utilidad neta del período</b>	<b>8,252</b>	<b>26.84%</b>	<b>10,876</b>	<b>30.67%</b>	<b>8,322</b>	<b>29.51%</b>	<b>6,479</b>	<b>28.12%</b>	<b>8,898</b>	<b>28.07%</b>	<b>6,815</b>	<b>29.76%</b>	<b>5.19%</b>	<b>6.92%</b>

PRINCIPALES INDICADORES	Dic.12	Dic.13	Dic.14	Set.15	Dic.15	Set.16
ROAE	30.04%	38.49%	27.68%	31.83%	28.84%	29.94%
ROAA	27.95%	35.70%	25.98%	28.89%	27.13%	27.26%
Pasivo / Patrimonio	7.89%	7.73%	5.37%	10.19%	7.22%	9.49%
Activo corriente / Pasivo corriente	13.53	13.84	19.52	10.77	14.64	11.35

**Scotia Depósito Disponible Soles**  
**Estado de Situación Financiera**  
**En miles de Soles**

ACTIVO	Dic.12		Dic.13		Dic.14		Set.15		Dic.15		Set.16		Var. Set.16/Dic.15	Var. Dic.15/Dic.14
Efectivo y equivalente de efectivo	1,113	0.42%	2,246	0.64%	1,746	0.34%	1,895	0.39%	2,593	0.50%	1,934	0.26%	-25.41%	48.51%
<b>Inversiones</b>	<b>262,324</b>	<b>98.49%</b>	<b>345,911</b>	<b>98.43%</b>	<b>505,078</b>	<b>98.61%</b>	<b>477,872</b>	<b>97.93%</b>	<b>511,133</b>	<b>97.85%</b>	<b>718,579</b>	<b>98.09%</b>	<b>40.59%</b>	<b>1.20%</b>
Depósitos de ahorro	2,459	0.92%	2,088	0.59%	1,922	0.38%	712	0.15%	1,040	0.20%	707	0.10%	-32.07%	-45.89%
Depósitos a plazo	257,921	96.83%	341,313	97.12%	502,050	98.02%	475,364	97.42%	507,950	97.24%	701,405	95.75%	38.09%	1.18%
Certificados de depósito	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	10,709	1.46%		
Bonos	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%		
Papeles comerciales	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	3,235	0.44%		
Otros instrumentos representativos de Deuda	-		-		-	0.00%	700	0.14%	1,400	0.27%	2,523	0.34%	80.24%	
Operaciones de reporte	1,943	0.73%	2,509	0.71%	1,106	0.22%	1,097	0.22%	743	0.14%	-	0.00%	-100.00%	-32.81%
Intereses y rendimientos	2,922	1.10%	3,285	0.93%	5,406	1.06%	8,217	1.68%	8,649	1.66%	11,906	1.63%	37.66%	59.99%
Valuación de inversiones mobiliarias	0	0.00%	0	0.00%	(13)	0.00%	(25)	-0.01%	(15)	0.00%	120	0.02%	-895.85%	16.32%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>266,358</b>	<b>100.00%</b>	<b>351,443</b>	<b>100.00%</b>	<b>512,217</b>	<b>100.00%</b>	<b>487,959</b>	<b>100.00%</b>	<b>522,360</b>	<b>100.00%</b>	<b>732,538</b>	<b>100.00%</b>	<b>40.24%</b>	<b>1.98%</b>
<b>PASIVO</b>														
Tributos por pagar	17	0.01%	12	0.00%	30	0.01%	46	9.469E-05	32	6.212E-05	53	7.187E-05	62.26%	9.83%
Cuentas por pagar	1,819	0.68%	2,684	0.76%	2,545	0.50%	4,004	0.0082049	3,178	0.0060843	4,257	0.0058119	33.96%	24.90%
Otras cuentas por pagar	1,550	0.58%	2,341	0.67%	2,040	0.40%	3,534	0.72%	2,663	0.51%	3,515	0.48%	32.00%	30.52%
Remuneraciones por pagar a la SAF	269	0.10%	342	0.10%	504	0.10%	470	0.10%	515	0.10%	742	0.10%	44.06%	2.16%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1,835</b>	<b>0.69%</b>	<b>2,695</b>	<b>0.77%</b>	<b>2,574</b>	<b>0.50%</b>	<b>4,050</b>	<b>0.83%</b>	<b>3,211</b>	<b>0.61%</b>	<b>4,310</b>	<b>0.59%</b>	<b>34.24%</b>	<b>24.72%</b>
Capital variable	253,148	95.04%	324,719	92.40%	460,337	89.87%	426,644	87.43%	453,408	86.80%	616,527	84.16%	35.98%	-1.51%
Capital adicional	4,352	1.63%	11,326	3.22%	27,846	5.44%	24,095	4.94%	34,452	6.60%	61,574	8.41%	78.72%	23.72%
Resultados no realizados	-	0.00%	-	0.00%	(13)	0.00%	(25)	-0.01%	(15)	0.00%	120	0.02%	-895.80%	16.33%
Resultados acumulados	542	0.20%	4,701	1.34%	8,474	1.65%	21,472	4.40%	14,874	2.85%	31,304	4.27%	110.46%	75.53%
Utilidad neta del año	6,480	2.43%	8,002	2.28%	12,999	2.54%	11,722	2.40%	16,430	3.15%	18,703	2.55%	13.84%	26.40%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>264,523</b>	<b>99.31%</b>	<b>348,747</b>	<b>99.23%</b>	<b>509,643</b>	<b>99.50%</b>	<b>483,909</b>	<b>99.17%</b>	<b>519,149</b>	<b>99.39%</b>	<b>728,228</b>	<b>99.41%</b>	<b>40.27%</b>	<b>1.87%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>266,358</b>	<b>100.00%</b>	<b>351,443</b>	<b>100.00%</b>	<b>512,217</b>	<b>100.00%</b>	<b>487,959</b>	<b>100.00%</b>	<b>522,360</b>	<b>100.00%</b>	<b>732,538</b>	<b>100.00%</b>	<b>40.24%</b>	<b>1.98%</b>

**Scotia Depósito Disponible Soles**  
**Estado de Resultados Integrales**  
**En miles de Soles**

	Dic.12		Dic.13		Dic.14		Set.15		Dic.15		Set.16	
<b>INGRESOS OPERACIONALES</b>	<b>5,331,984</b>	<b>100.00%</b>	<b>3,168,648</b>	<b>100.00%</b>	<b>4,146,553</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,978,168</b>	<b>100.00%</b>	<b>3,989,141</b>	<b>100.00%</b>	<b>5,846,523</b>	<b>100.00%</b>
Venta de inversiones	5,323,030	99.83%	3,157,180	99.64%	4,122,373	99.42%	2,957,691	99.31%	3,961,709	99.31%	5,818,078	99.51%
Intereses y rendimientos	8,947	0.17%	11,466	0.36%	16,973	0.41%	15,101	0.51%	21,180	0.53%	24,431	0.42%
Ganancia por diferencia de cambio	8	0.00%	2	0.00%	7,207	0.17%	5,375	0.18%	6,252	0.16%	4,014	0.07%
Otros ingresos extraordinarios	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	-	0.00%
<b>GASTOS OPERACIONALES</b>	<b>5,325,504</b>	<b>99.88%</b>	<b>3,160,646</b>	<b>99.75%</b>	<b>4,133,555</b>	<b>99.69%</b>	<b>2,966,445</b>	<b>99.61%</b>	<b>3,972,712</b>	<b>99.59%</b>	<b>5,827,820</b>	<b>99.68%</b>
Costo de enajenación de inversiones	5,323,032	99.83%	3,157,180	99.64%	4,122,373	99.42%	2,957,691	99.31%	3,961,709	99.31%	5,817,892	99.51%
Remuneración a la SAF	2,471	0.05%	3,466	0.11%	5,085	0.12%	4,310	0.14%	5,815	0.15%	5,582	0.10%
Pérdida por diferencia de cambio	1	0.00%	-	0.00%	6,096	0.15%	4,444	0.15%	5,187	0.13%	4,345	0.07%
Otros gastos operacionales	1	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	1	0.00%	1	0.00%	0	0.00%
<b>Utilidad neta del período</b>	<b>6,480</b>	<b>0.12%</b>	<b>8,002</b>	<b>0.25%</b>	<b>12,999</b>	<b>0.31%</b>	<b>11,722</b>	<b>0.39%</b>	<b>16,430</b>	<b>0.41%</b>	<b>18,703</b>	<b>0.32%</b>

Var. Set.16/Set.15	Var. Dic.15/Dic.14
<b>96.31%</b>	<b>-3.80%</b>
96.71%	-3.90%
61.78%	24.78%
-25.32%	-13.25%
-100.00%	
<b>96.46%</b>	<b>-3.89%</b>
96.70%	-3.90%
29.52%	14.34%
-2.23%	-14.91%
-50.69%	59.45%
<b>59.55%</b>	<b>26.40%</b>

PRINCIPALES INDICADORES	Dic.12	Dic.13	Dic.14	Set.15	Dic.15	Set.16
ROAE	4.90%	2.61%	3.03%	2.36%	3.19%	3.75%
ROAA	4.87%	2.59%	3.01%	2.34%	3.18%	3.73%
Pasivo / Patrimonio	0.69%	0.77%	0.51%	0.84%	0.62%	0.59%

**LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR EQUILIBRIUM CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. (“EQUILIBRIUM”) CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACION PUBLICADAS POR EQUILIBRIUM (LAS “PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM”) PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA. EQUILIBRIUM DEFINE RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES, FINANCIERAS UNA VEZ QUE DICHAS OBLIGACIONES SE VUELVEN EXIGIBLES, Y CUALQUIER PERDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NO TOMAN EN CUENTA CUALQUIER OTRO RIESGO, INCLUYENDO SIN LIMITACION: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIO. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y LAS OPINIONES DE EQUILIBRIUM INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTORICOS. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIÓN O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS PUBLICACIONES CON LA EXPECTATIVA Y EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA EFECTUARA, CON EL DEBIDO CUIDADO, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DE CADA VALOR SUJETO A CONSIDERACION PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.**

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO ESTAN DESTINADAS PARA SU USO POR PEQUEÑOS INVERSIONISTAS Y SERÍA IMPRUDENTE QUE UN PEQUEÑO INVERSIONISTA TUVIERA EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO O PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM AL TOMAR CUALQUIER DECISION DE INVERSION. EN CASO DE DUDA USTED DEBERA CONSULTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACION AQUI CONTENIDA SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITACION LAS LEYES DE DERECHO DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NINGUNA DE DICHA INFORMACION PODRA SER COPIADA, REPRODUCIDA, REFORMULADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA DE CUALQUIER MANERA, O ARCHIVADA PARA USO POSTERIOR EN CUALQUIERA DE LOS PROPOSITOS ANTES REFERIDOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE EQUILIBRIUM.

Toda la información aquí contenida es obtenida por EQUILIBRIUM de fuentes consideradas precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico y otros factores, toda la información contenida en este documento es proporcionada “TAL CUAL” sin garantía de ningún tipo. EQUILIBRIUM adopta todas las medidas necesarias a efectos de que la información que utiliza al asignar una clasificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que EQUILIBRIUM considera confiables, incluyendo, cuando ello sea apropiado, fuentes de terceras partes. Sin perjuicio de ello, EQUILIBRIUM no es un auditor y no puede, en cada momento y de manera independiente, verificar o validar información recibida en el proceso de clasificación o de preparación de una publicación.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad frente a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, consecuencial o incidental derivado de o vinculado a la información aquí contenida o el uso o inhabilidad de uso de dicha información, inclusive si EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes o proveedores es advertido por adelantado sobre la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo sin limitación: (a) cualquier pérdida de ganancias presentes o potenciales, o (b) cualquier pérdida o daño derivado cuando el instrumento financiero correspondiente no sea objeto de una clasificación crediticia específica asignada por EQUILIBRIUM.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información.

EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIZACION O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CLASIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.