

Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

Contacto:

Francis Coral

fcoral@equilibrium.com.pe

Maria Luisa Tejada

mtejada@equilibrium.com.pe

(051) 616 0400



29 de agosto de 2016

Reporte de Monitoreo al 30 de junio de 2016

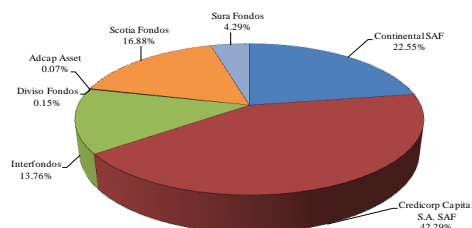
SCOTIA FONDO CASH DÓLARES - FMIV

Tipo de Fondo	Instrumentos de deuda	Segmento	Corto Plazo	CLASIFICACIONES
Participación dentro del Segmento	9.12% en Patrimonio y 17.61% en Partícipes	Moneda	Dólares	RIESGO CREDITICIO
Orientación Cartera	Duración modificada entre 90 y 360 días	Patrimonio US\$	133.5 MM	Afm.pe
Nº de partícipes	5,485	Duración	0.49	RIESGO DE MERCADO
Rentabilidad Nominal Trimestral	0.32%	Valor Cuota US\$	15.2208	Rm3.pe

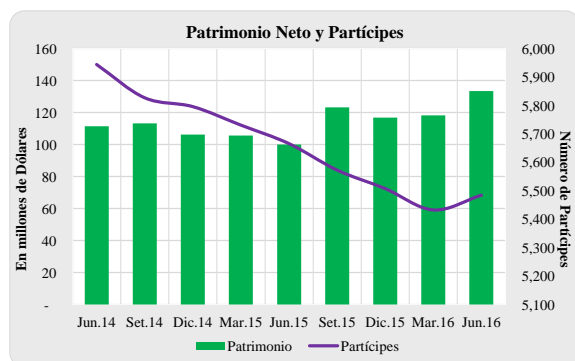
ANTECEDENTES ADMINISTRADORA

Administrador	Scotia Fondos
Grupo al que pertenece	Grupo Scotiabank
Clasificación Scotiabank Perú	A+
Monto Total Administrado	S/ 3,732 MM
Nº de Fondos Mutuos	11
Nº de Fondos de Inversión	0
Participación en Fondos Mutuos	16.88%

Participación Patrimonial por SAF al 30 de junio 2016



CARACTERÍSTICAS DEL FONDO



El primer semestre del ejercicio 2016 se ha caracterizado por un crecimiento mundial moderado, propiciando a que en el mes de julio se reduzca la proyección de crecimiento de la economía mundial a 3.1% (3.3% en marzo de 2016). Estados Unidos registró un crecimiento de 1.2% en términos anualizados; muy por debajo de la perspectiva de 2.6% que los analistas preveían debido al impacto de la menor inversión privada y la incertidumbre que genera el actual proceso electoral. Por otro lado, China creció 6.7% en términos anualizados, el menor crecimiento desde el ejercicio 2009, esto último a razón de la desaceleración del sector industrial, mientras que Japón viene evaluando la posibilidad de realizar un nuevo programa de estímulo monetario. Producto de lo antes indicado, se anticipa que en el presente ejercicio las economías desarrolladas crezcan a una tasa de 1.8% y que las economías emergentes lo hagan en 4.1%.

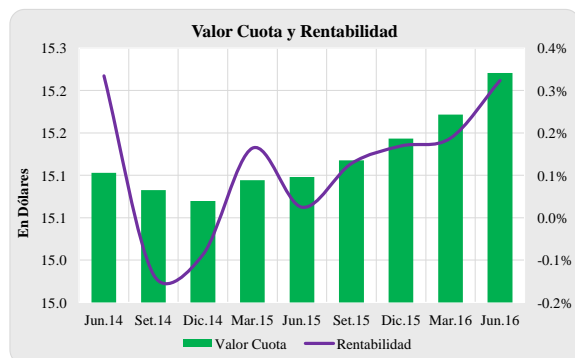
La actividad económica local se expandió en 4.04% en los últimos 12 meses, lo cual evidencia una mejora en relación a lo registrado en el año 2015 (3.26%). Las medidas implementadas por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) de la mano de la reorientación del capital extranjero a los mercados emergentes apoyarían este desempeño. En un contexto de mayor demanda interna y con la confianza empresarial en auge, las previsiones de crecimiento para el 2016 se mantienen estables en 4.0%, ello a pesar de los retrasos en determinados megaproyectos de infraestructura, la caída de la inversión minera y el recorte de la inversión pública por los procesos electorales. 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 aminorarían la depreciación del sol. Al 12 de agosto del presente periodo el sol registra una depreciación de 2.8% en lo que va del año, ubicándose en S/3,315. Por otro lado, la inflación anualizada a mayo se ubicó en 3.54%, explicada en la reversión de los choques de oferta, la reducción de las expectativas de inflación y la moderación de la depreciación de la moneda local.

Con relación a la industria de fondos mutuos, al 30 de junio de 2016, el patrimonio total administrado ascendió a S/22,116 millones, superior en 10.55% respecto al mismo período del ejercicio anterior. Asimismo, el número de partícipes se situó en 377,760 incrementándose en 0.1% en términos interanuales. Los fondos que mostraron un mayor crecimiento fueron principalmente los de corto y muy corto plazo en dólares, con un crecimiento anual del patrimonio administrado de 58.28% y de 25.82%, respectivamente.

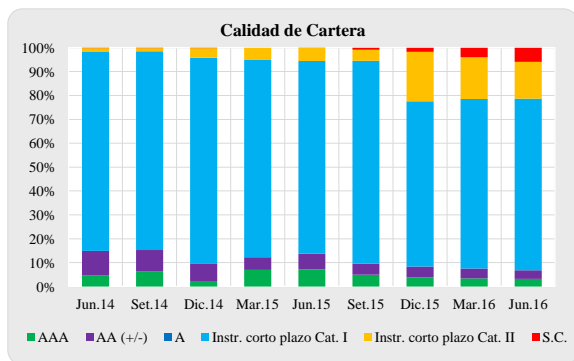
En el segundo trimestre del 2016, el patrimonio administrado dentro del segmento de fondos mutuos de corto plazo en Dólares creció en 6.80% respecto a marzo del 2016 y en 58.28% los 12 últimos meses. Un dinamismo similar se observa en el número de partícipes que se incrementa en 5.41% y 27.70% en los periodos antes mencionados.

Por su parte, el patrimonio administrado por Scotia Fondo Cash Dólares (en adelante el Fondo) siguió con la tendencia del sector en tanto su patrimonio ascendió a US\$133.52 millones reflejando un crecimiento trimestral de 12.95% y acumulando así una variación positiva de 33.52% en términos interanuales. No obstante, el número de partícipes no acompañó dicho crecimiento en tanto se mantuvo en 5,485, mostrando un aumento de sólo 0.89% en el trimestre y una contracción de 3.19% respecto al mismo período del año anterior.

Respecto a la rentabilidad nominal del Fondo, esta se situó en 0.32% (0.81%, al considerar los últimos 12 meses), registrando un valor cuota al 30 de junio de 2016 de US\$15.2208. Los mencionados retornos se alcanzan al colocar los recursos del Fondo principalmente en depósitos a plazo, seguido en menor proporción por los depósitos de ahorro y cuotas de participación en fondos de inversión.

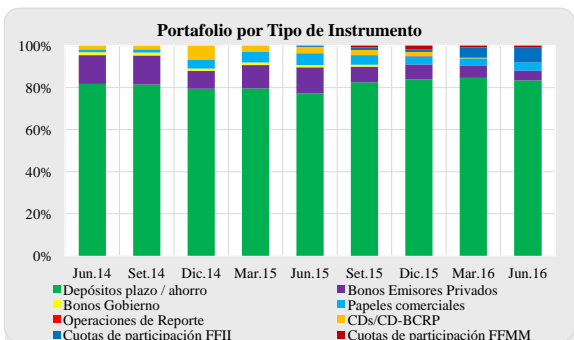


RIESGO DE CRÉDITO



La calidad crediticia del portafolio no registra variaciones respecto al trimestre previo, en tanto el Fondo mantiene el deterioro observado dos trimestres atrás. De este modo, la participación de instrumentos de Categoría I pasó de 78.53% a 78.72% entre trimestres, mientras que aquellos correspondientes a Categoría II lo hicieron de 17.46% a 15.35%. Dicha categoría recoge posiciones en Banco Votorantim y BTG Pactual - Cayman Branch (presentes al trimestre previo), así como papeles comerciales de Los Portales, Andino Investment Holding, San Martín Contratistas Generales y Obrainsa. Por su parte, el remanente de 5.93% estuvo colocado en instrumentos sin clasificación de riesgo relacionado a cuotas de participación en fondos de inversión del exterior.

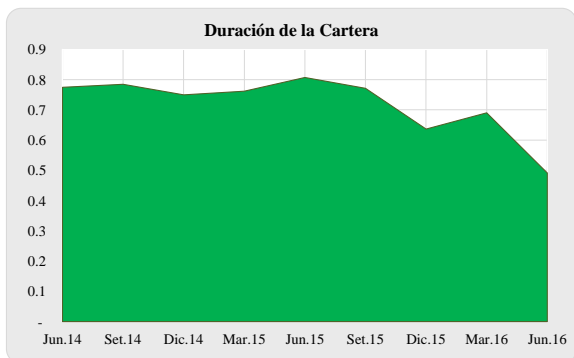
Respecto a la clasificación de riesgo de los instrumentos, no se observan cambios significativos. En tal sentido, los CP 1 (+/-) mantuvieron la mayor concentración al incrementarse ligeramente entre trimestres de 70.97% a 71.89%, mientras que los instrumentos CP 2 (+/-) disminuyeron su participación de 17.46% a 15.35%. En relación a los activos AAA y AA (+/-), los mismos se mantuvieron estables al totalizar 3.22% y 3.61%, respectivamente.



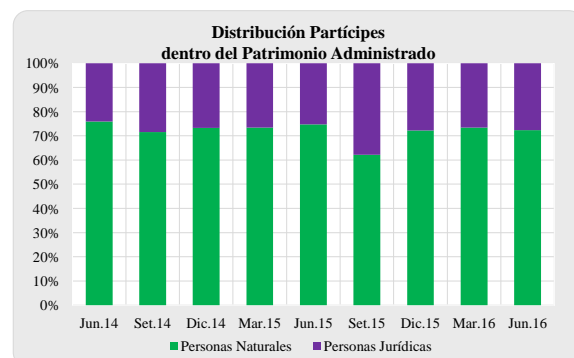
La composición del portafolio del Fondo por tipo de instrumento se mantiene similar a la registrada al trimestre anterior, continuando con la mayor exposición los depósitos a plazo que concentran el 74.66% del portafolio (75.88% el trimestre previo), seguido por los depósitos de ahorro con el 8.77% (8.87% a marzo de 2016) y por cuotas de participación en fondos de inversión que pasan de 4.89% a 7.31% en los últimos tres meses. Otras posiciones menores incluyen papeles comerciales (3.80%), cuotas de participación en fondos mutuos (0.75%) y bonos BAF (0.62%).

La estructura antes mencionada se consigue a través de exposiciones con 26 emisores y 51 instrumentos (26 y 47 el trimestre previo, respectivamente) con una participación máxima por emisor de 12.57% asociada a Banistmo; y una concentración máxima por instrumento de 8.77% correspondiente a cuentas de ahorro en Scotiabank Perú.

RIESGO DE MERCADO

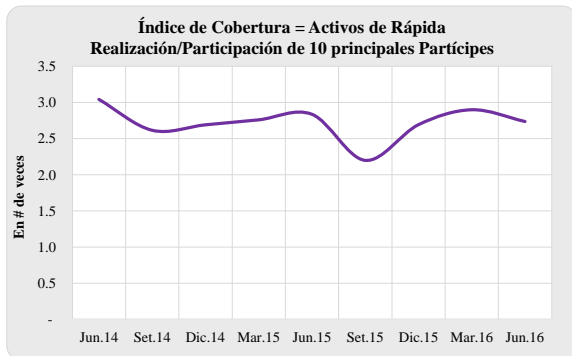


Respecto a la duración modificada promedio de la cartera del Fondo, esta logra reducirse de 0.69 a 0.49 entre trimestres como consecuencia del menor plazo de vencimiento promedio de los depósitos a plazo. Dicho nivel de duración expone al Fondo a una moderada sensibilidad ante fluctuaciones en las tasas de interés de mercado.



Al segundo trimestre de 2016, la participación de las personas naturales se situó en 72.38% del patrimonio administrado (73.41% el trimestre previo). En esa misma línea, la participación de los naturales respecto al total de partícipes no presenta variaciones significativas al situarse en 97.68% (98.72% el trimestre previo).

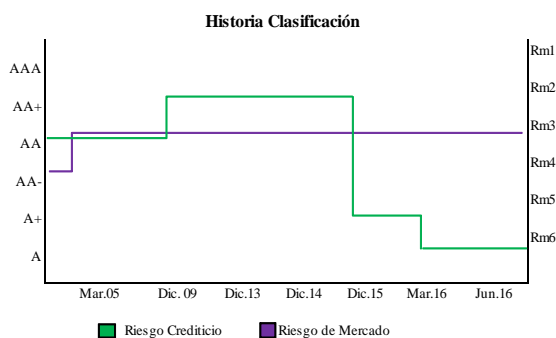
Por su parte, la concentración de los 10 principales partícipes en el patrimonio incrementa ligeramente entre trimestres al pasar de 29.24% a 30.50%.



La participación de los activos considerados de rápida realización (CDs del BCRP, bonos de Gobierno Peruano, Letras del Tesoro Público y depósitos a plazo) no presentó cambios relevantes al representar el 84.43% del portafolio (84.74% el trimestre anterior), dado que no hubieron cambios importantes en la estructura por tipo de instrumento.

Lo anterior, sumado al ligero incremento en la concentración de los principales partícipes del Fondo, genera un retroceso en el Índice de Cobertura de los 10 principales partícipes de 2.90 a 2.74 veces entre trimestres, ratio que es considerado adecuado.

CLASIFICACIÓN



La clasificación asignada al Riesgo Crediticio del Fondo se ratifica en A+fm.pe producto de la alta proporción que mantiene el Fondo invertida en instrumentos de Categoría II, así como en instrumentos sin clasificación. Cabe indicar que la clasificación podría verse deteriorada de incrementarse más el nivel de riesgo del Fondo. Por otro lado, la clasificación asignada recoge la diversificación del portafolio en términos de emisores y de instrumentos así como el desempeño de la Sociedad Administradora y el cumplimiento que la misma le da a las principales características establecidas en su Reglamento de Participación.

Asimismo, la clasificación de Riesgo de Mercado se ratifica en Rm3.pe, la cual considera el nivel de activos considerados rápida realización, los cuales otorgan al Fondo un adecuado ratio de cobertura de los 10 principales partícipes en el patrimonio. Asimismo, la clasificación asignada refleja la duración del Fondo que lo expone a una moderada sensibilidad ante cambios en las tasas de interés del mercado.

CATEGORÍAS DE RIESGO CREDITICIO

AAAf	Cuotas con el más alto respaldo frente a pérdidas por riesgo crediticio. Los activos y políticas del Fondo presentan el menor riesgo de todas las categorías.
AAf.pe	Cuotas con muy alto respaldo frente a pérdidas referidas a riesgo crediticio. Los activos y políticas del Fondo presentan una ligera sensibilidad frente a variaciones en las condiciones económicas.
Afm.pe	Cuotas con alto respaldo frente a pérdidas referidas a riesgo crediticio. Los activos y políticas del Fondo son discretamente sensibles frente a variaciones en las condiciones económicas.
BBBf.pe	Cuotas con suficiente respaldo frente a pérdidas referidas a riesgo crediticio. Aunque los activos puedan presentar cierto riesgo y/o la política de inversión pueda mostrar algunas desviaciones, éstas podrían solucionarse en el corto plazo.
BBf.pe	Cuotas con bajo respaldo frente a pérdidas referidas a riesgo crediticio producto del riesgo de sus activos, cambios en las condiciones económicas o porque las políticas de inversión podrían provocar el incumplimiento de obligaciones. Los activos que integran el Fondo presentan problemas patrimoniales que deben ser superados en el mediano plazo.
Bf.pe	Cuotas con muy bajo respaldo frente a pérdidas referidas a riesgo crediticio, el cual, dada la calidad de sus activos, es altamente sensible a las variaciones en las condiciones económicas. Los activos que integran el Fondo poseen características especulativas. La probabilidad de incumplimiento es mayor respecto a categorías superiores.
CCCF.pe	Cuotas muy sensibles a pérdidas referidas a riesgo crediticio, producto del elevado riesgo asumido por la política de inversión. Presentan una inadecuada capacidad de pago y resulta probable que los tenedores de cuotas enfrenten pérdidas.
Df.pe	Cuotas sin valor. Sus tenedores enfrentan pérdidas en el capital invertido.
E.pe	No se dispone de información confiable, suficiente, válida o representativa para calificar las cuotas del Fondo en grados de inversión o especulativo.

NOTA: La inclusión del signo +/- en las categorías comprendidas entre AAf y Bf indican la posición relativa dentro de la categoría.

CATEGORÍAS DE RIESGO DE MERCADO

Rm1.pe	Portafolio de inversiones cuya sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es la más baja.
Rm2.pe	Portafolio de inversiones cuya sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones de mercado va de moderada a baja.
Rm3.pe	Portafolio de inversiones cuya sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es moderada.
Rm4.pe	Portafolio de inversiones cuya sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones de mercado va de moderada a alta.
Rm5.pe	Portafolio de inversiones cuya sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es alta.
Rm6.pe	Portafolio de inversiones cuya sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es muy alta.