



Reporte de Monitoreo al 31 de marzo de 2018 SCOTIA FONDO CASH DÓLARES – FMIV

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 1 de junio de 2018

Contacto:

(511) 616 0400

Claudia Pérez

Analista

cperez@equilibrium.com.pe

Hugo Barba

Analista Asociado

hbarba@equilibrium.com.pe

Clasificación (*)

Categoría

Anterior

(Al 31.12.17)

Categoría

Actual

(Al 31.03.18)

Riesgo de Crédito	A-fm.pe	A-fm.pe
Riesgo de Mercado	Rm3.pe	Rm3.pe

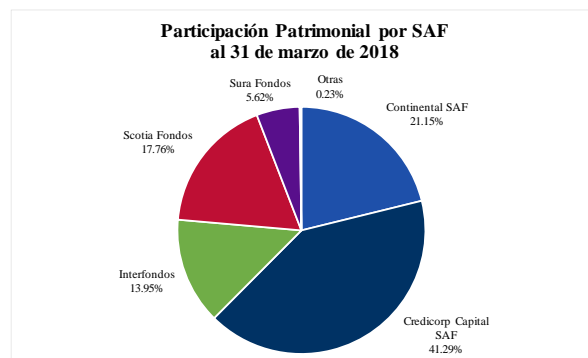
La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la clasificadora. Equilibrium comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría o certificación sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella.

Características del Fondo

Tipo de Fondo:	Fondo Mutuo Flexible	Segmento:	Corto Plazo
Participación en el Segmento:	14.28% en Patrimonio y 17.15% en Partícipes	Moneda:	Dólares
Patrimonio (US\$):	281.64 millones	N° de Partícipes:	6,770
Valor Cuota (US\$):	15.5451	Rentab. Nominal Trimestral:	0.16%

Información General sobre la Sociedad Administradora

Administrador:	Scotia Fondos Sociedad Administradora de Fondos Mutuos S.A.
Grupo Económico:	Grupo Scotiabank
Clasificación Scotiabank:	A+
Monto Total Administrado:	S/5,330 millones
N° de Fondos Mutuos:	31
N° de Fondos de Inversión:	0
Participación en la Industria de Fondos Mutuos:	17.76%



Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

Definición de la Categoría Actual (*)

- **Riesgo de Crédito (A-.pe):** Cuotas con alta cobertura frente a pérdidas referidas a riesgo crediticio. Los activos del Fondo y su política de inversión son discretamente sensibles frente a variaciones en las condiciones económicas.
- **Riesgo de Mercado (Rm3.pe):** Portafolio de inversiones cuya sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es moderada.

(*) Mayor detalle respecto a las definiciones de otras categorías asignadas por Equilibrium se puede consultar la siguiente página web (<http://www.equilibrium.com.pe>).

Fundamento: Como resultado de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió mantener la clasificación otorgada al Riesgo Crediticio de Scotia Cash Dólares (en adelante, el Fondo) en A-fm.pe y a su vez, ratificar la clasificación asignada al Riesgo de Mercado del Fondo en Rm3.pe.

La clasificación asignada al Riesgo Crediticio se sustenta en la participación de instrumentos de Categoría I, los mismos que representan el 84.58% del portafolio a marzo de 2018 (78.45% a diciembre de 2017), mostrando a su vez un importante incremento entre trimestres. Adicionalmente, pondera de manera favorable la diversificación del portafolio del Fondo, el mismo que se compone de 28 emisores y 63 instrumentos a marzo de 2018 (30 y 62 a diciembre de 2017, respectivamente). Suma a lo anterior, el adecuado desempeño de Scotia Fondos Sociedad Administradora de Fondos Mutuos S.A. (en adelante, Scotia SAF o la SAF) como gestor del Fondo, así como el cumplimiento de los límites señalados en el Reglamento de Participación.

Por otra parte, la clasificación otorgada al Riesgo de Mercado se basa en el Índice de Cobertura, el mismo que se

situó en 4.35 veces (3.87 veces a diciembre de 2017), logrando incrementarse respecto a lo observado en el trimestre previo. Ello responde a una disminución en el nivel de concentración del Fondo medido a través de los aportes de los diez principales partícipes en el patrimonio, cuya participación representó el 18.86% del total a marzo de 2018 (21.29% a diciembre de 2017), contrarrestando así la menor tenencia de instrumentos de rápida realización en cartera (de 82.4% a 81.95%) como consecuencia de la menor suscripción de depósitos a plazo. Suma a lo anterior el nivel de duración modificada promedio del Fondo, el mismo que se sitúa en 0.58 años a marzo de 2018 (0.54 años a diciembre de 2017), cuyo ligero incremento refleja la disminución de los depósitos a plazo antes mencionada, en detrimento de instrumentos de mayor duración como bonos corporativos y cuotas de fondos de inversión. Finalmente, Equilibrium continuará monitoreando la evolución del portafolio de inversiones del Fondo y los instrumentos que la componen, comunicando de manera oportuna cualquier variación en el riesgo tanto Crediticio como de Mercado.

Factores Críticos que Podrían Llevar a un Aumento en la Clasificación:

Riesgo de Crédito

- Incremento de la tenencia en activos de Categoría I dentro del portafolio de inversiones del Fondo.
- Mayor diversificación del portafolio de inversiones, tanto por emisor como por instrumento.
- Cambio en la Política de Inversiones del Fondo que lo haga más restrictivo para tomar activos fuera de Categoría I.

Riesgo de Mercado

- Variaciones en la Política de Inversiones del Fondo, limitando la exposición de mismo únicamente a depósitos a plazo y de ahorro a fin de reducir el riesgo de mercado.
- Destinar mayores recursos a instrumentos de menor duración y/o a activos de rápida realización, en línea con lo estipulado dentro de los límites establecidos en el Reglamento de Participación.

Factores Críticos que Podrían Llevar a una Disminución en la Clasificación:

Riesgo de Crédito

- Disminución en la tenencia en activos de Categoría I.
- Ajuste negativo en el número de emisores e instrumentos que conforman el portafolio de inversiones del Fondo, exponiéndolo a un mayor riesgo de concentración.
- Pérdida del respaldo patrimonial de la SAF.
- Incumplimiento de los límites establecidos en el Reglamento de Participación del Fondo relacionados al Riesgo de Crédito.

Riesgo de Mercado

- Aumento en la duración modificada promedio del portafolio de inversiones del Fondo.
- Disminución en la tenencia de activos de rápida realización, impactando negativamente en la cobertura que brindan los mismos a los 10 principales partícipes en el patrimonio.
- Incumplimiento de los límites establecidos en el Reglamento de Participación del Fondo relacionados al Riesgo de Mercado.

Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:

- Ninguna.

SCOTIA FONDOS SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS S.A.

Scotia Fondos Sociedad Administradora de Fondos S.A. se constituyó en mayo de 1998 e inició operaciones en el marco global de fusión por reorganización simple del Banco de Lima Sudameris y Banco Wiese, la cual se efectuó el 6 de setiembre de 1999. Scotia SAF es una subsidiaria de Scotiabank Perú, entidad bancaria que posee el 100% de sus acciones y que pertenece al grupo económico The Bank of Nova Scotia, la cual es líder en Canadá y ostenta una clasificación de riesgo internacional de A1 para su deuda de largo plazo, otorgada por Moody's Investors Service, Inc. En Perú, el Grupo cuenta con la entidad bancaria Scotiabank Perú, la cual brinda a Scotia Fondos una plataforma de ventas y promoción para los diferentes productos que componen su portafolio.

SCOTIA FONDO CASH DÓLARES - FMIV

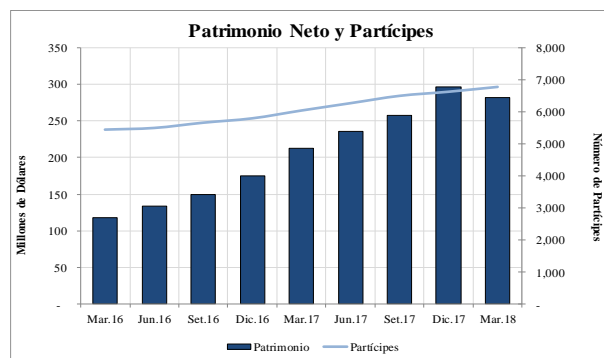
Política de Inversión

Scotia Fondo Cash Dólares – FMIV inició operaciones el 21 de julio de 2000, en el marco de la Resolución CONASEV N°046-2000-EF/94.11. El Fondo fue constituido con el objetivo de lograr un rendimiento no menor a un *benchmark* establecido, invirtiendo sus recursos principalmente en instrumentos de deuda del mercado local e internacional, los cuales se encuentren predominantemente en Dólares Americanos. Asimismo, el portafolio de inversiones deberá mantener una duración entre los 90 y 360 días.

Al 31 de marzo de 2018, la SAF viene cumpliendo con los límites de inversión establecidos para Scotia Fondo Cash Dólares (ver Anexo I) y con los aspectos operativos del mismo.

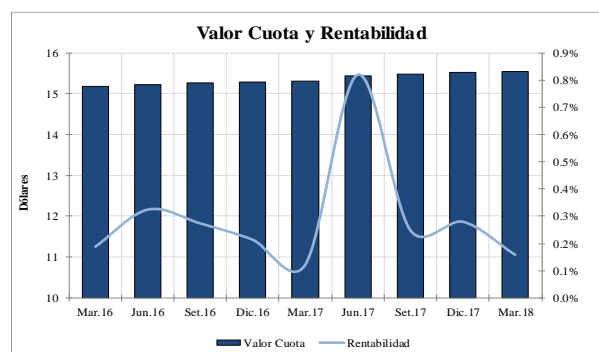
Patrimonio y Rentabilidad

El patrimonio administrado por Scotia Fondo Cash Dólares ascendió a US\$281.64 millones a marzo de 2018 (US\$296.22 millones a diciembre de 2017), lo cual significó una disminución de 4.92% entre trimestres y un incremento de 32.4% interanual. Respecto al número de partícipes, éstos totalizaron 6,770 al primer trimestre de 2018 (6,619 a diciembre de 2017).



Fuente: Scotia Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

A marzo de 2018, el Valor Cuota del Fondo se situó en US\$15.5451 (US\$15.5206 al cierre del ejercicio 2017), generando para los partícipes una rentabilidad nominal trimestral de 0.16% y de 1.51% de considerarse los últimos doce meses.



Fuente: Scotia Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

Análisis del Portafolio de Inversiones del Fondo

Riesgo Crediticio

Los recursos del Fondo se invierten principalmente en instrumentos de Categoría I, los cuales representan el 84.58% del portafolio a marzo de 2018, mostrando un importante incremento respecto al trimestre anterior. En línea con lo anterior, de continuar dicha tendencia la clasificación de Riesgo de Crédito podría aumentar en el futuro. Cabe indicar que los activos de Categoría II disminuyen entre trimestres y se componen principalmente de depósitos a plazo suscritos con el Banco Votorantim; y cuotas de fondos de inversión administrados por BD Capital y Compass Group; mientras que los Activos Sin Clasificación están vinculados a inversiones en bonos corporativos privados que replican un índice *high yield*, cuotas de fondos mutuos de inversión y operaciones de reporte.

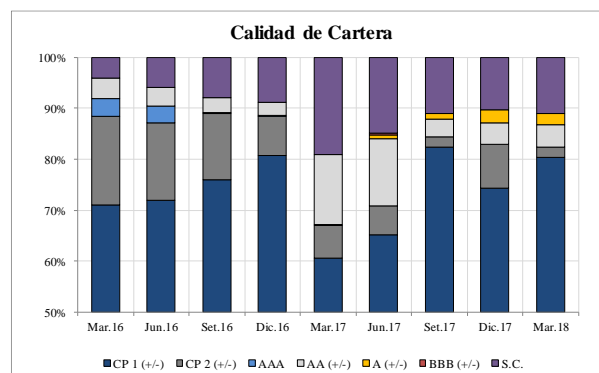
	Jun.17	Sep.17	Dic.17	Mar.18
Categoría I ¹	78.28%	85.91%	78.45%	84.58%
Categoría II ²	6.52%	3.11%	11.34%	4.43%
Sin Clasificación	14.94%	10.99%	10.2%	10.99%

¹ Activos de largo plazo en el rango de AAA a AA- y en el corto plazo de CP1 (+/-)

² Activos en el largo plazo en el rango de A (+/-) y en el corto plazo e CP2 (+/-)

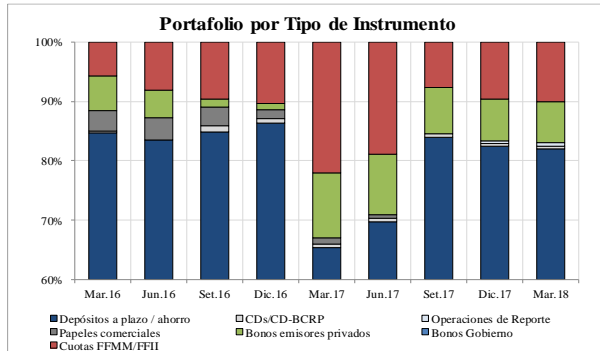
Fuente: Scotia Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

Según su clasificación de riesgo, el Fondo invierte principalmente en instrumentos de corto plazo que ostentan la clasificación CP 1 (+/-), los mismos que representan el 80.31% del portafolio a la fecha de corte (74.28% a diciembre de 2017). Adicionalmente se registró dinamismo en instrumentos de largo plazo categoría AA (+/-). En contraste, se identifica una disminución en los instrumentos de corto plazo de clasificación CP 2 (+/-) y de largo plazo con categoría A (+/-).



Fuente: Scotia Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

Respecto a los tipos de instrumento que componen la cartera, cabe señalar la mayor parte de los recursos del Fondo se destinan a la suscripción de depósitos a plazo, los mismos que representan el 79.83% del portafolio a marzo de 2018 (80.5% al cierre de 2017). En contraste, aumentó ligeramente la tenencia de bonos corporativos (de 6.68% a 6.72%), cuotas de fondos de inversión (de 9.35% a 9.69%) y depósitos de ahorro (de 1.89% a 2.12%). Finalmente, cabe señalar que el Fondo invierte en menor cuantía en bonos BAF (0.22%), cuotas de fondos mutuos (0.36%) y certificados de depósito (0.53%); adicionalmente, realiza operaciones de reporte (0.53%) utilizando las acciones de la Bolsa de Valores de Lima como activo subyacente.



Fuente: Scotia Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

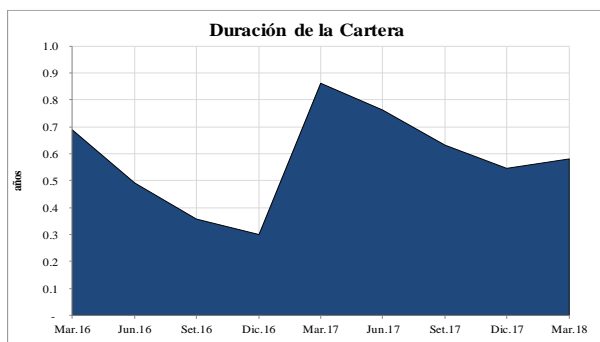
En la siguiente tabla se presenta la diversificación del portafolio teniendo en cuenta emisores e instrumentos.

	Jun.17	Set.17	Dic.17	Mar.18
Número de Emisores	33	30	30	28
Participación máxima Emisor	10.4%	20.92%	13.63%	14.12%
Número de Instrumentos	60	58	62	63
Participación máxima Instrumento	9.59%	8.17%	6.92%	6.65%

Fuente: Scotia Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

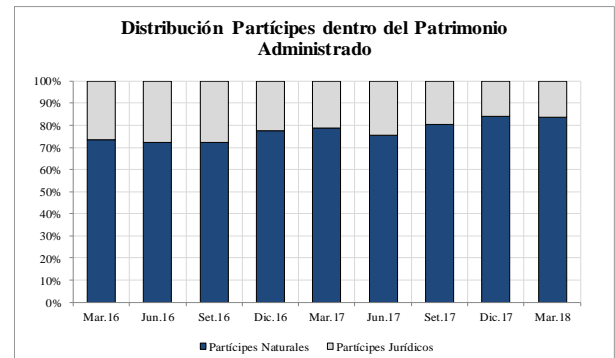
Riesgo de Mercado

La duración modificada promedio del Fondo se sitúa en 0.58 años (0.54 años al cierre del ejercicio 2017), aumentando ligeramente entre trimestres como consecuencia de la disminución en la suscripción de depósitos a plazo en detrimento de la mayor tenencia de bonos corporativos y de cuotas de fondos de inversión. En este sentido, es importante señalar que la duración del Fondo demuestra una sensibilidad de moderada a baja ante posibles fluctuaciones en las tasas de interés.



Fuente: Scotia Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

El patrimonio administrado se compone principalmente de los aportes de las personas naturales, los cuales representan el 83.84% del total a marzo de 2018 (84.12% a diciembre de 2017). En línea con lo anterior, las personas naturales representan el 97.61% de los aportes del Fondo a la fecha de corte (97.52% a diciembre de 2017), mientras que los aportes de los diez principales partícipes representaron el 18.86% del patrimonio administrado a marzo de 2018 (21.29% a diciembre de 2017). Cabe señalar que la distribución se ha mantenido constante durante los últimos trimestres analizados.



Fuente: Scotia Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

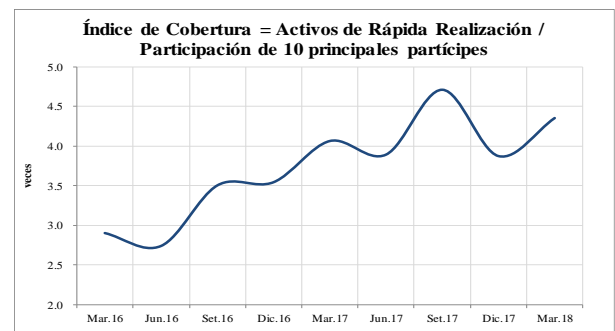
Los instrumentos de rápida realización comprenden el 81.95% de la cartera a marzo de 2018, mostrando una ligera disminución en línea con la menor suscripción de depósitos a plazo antes mencionada. Pese a dicha disminución, el Índice de Cobertura aumentó al pasar de 3.87 veces a 4.35 veces entre trimestres, lo cual recoge la menor concentración de los diez principales partícipes en el patrimonio.

	Jun.17	Set.17	Dic.17	Mar.18
Concentración de los 10 principales partícipes en el patrimonio	17.94%	17.84%	21.29%	18.86%
% Activos de rápida realización ¹	69.75%	83.98%	82.4%	81.95%
Índice de Cobertura ²	3.89	4.71	3.87	4.35

¹ Incluye depósitos a plazo, CDs del BCRP, Letras del Tesoro Público y bonos del Gobierno Peruano.

² Índice de Cobertura = Activos de rápida realización / Concentración 10 principales partícipes en el patrimonio.

Fuente: Scotia Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium



Fuente: Scotia Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

ANEXO I

POLÍTICA DE INVERSIONES - SCOTIA FONDO CASH DÓLARES

SCOTIA FONDO CASH \$ FMIV	% mínimo	% máximo
Límites según tipo de instrumento		
Instrumentos representativos de participación	0%	20%
Instrumentos representativos de deuda	80%	100%
Cuotas de fondos de inversión	0%	50%
ETFs	0%	20%
Cuotas de fondos mutuos de deuda	0%	20%
Depósitos, CDs y Papeles Comerciales	0%	100%
Bonos	0%	35%
Bonos de Rendimiento Estructurado	0%	10%
Límites según moneda		
Inversiones en moneda del valor cuota	75%	100%
Inversiones en monedas distintas del valor cuota	0%	25%
Límites según mercado		
Inversiones de mercado local	0%	100%
Inversiones de mercado extranjero	0%	100%
Límites según clasificación de riesgo (inversiones de mercado local)		
Clasificación AAA hasta AA- (categoría I)	0%	35%
Clasificación A+ hasta A- (categoría II)	0%	25%
Clasificación BBB+ hasta BBB- (categoría III)	0%	20%
Clasificación CP-1 (categoría I)	0%	100%
Clasificación CP-2 (categoría II)	0%	20%
Límites según clasificación de riesgo de Entidades Financieras		
Clasificación A	0%	100%
Clasificación B (+/-)	0%	50%
Límites según clasificación de riesgo (inversiones de mercado internacional)		
Clasificación AAA hasta BB-	0%	100%
Clasificación CP-1 hasta CP-3	0%	100%
Otros límites según clasificación de riesgo		
Estado Peruano	0%	100%
Sin clasificación	0%	25%
Instrumentos derivados		
Forwards de la moneda del valor cuota	0%	100%
Forwards de monedas distintas del valor cuota	0%	25%
Swaps	0%	50%

© 2018 Equilibrium Clasificadora de Riesgo.

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 REVENDEDIDA 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, consecencial 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.