

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

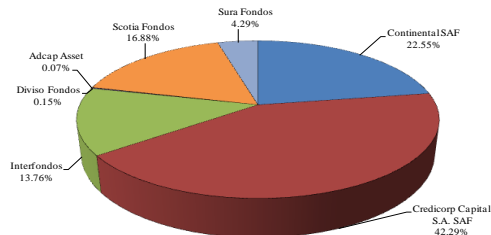
Reporte de Monitoreo al 30 de junio de 2016

SCOTIA FONDO CASH SOLES - FMIV				CLASIFICACIONES
Tipo de Fondo	Instrumentos de deuda	Segmento	Corto Plazo	RIESGO CREDITICIO
Participación dentro del Segmento	14.86% en Patrimonio y 20.80% en Partícipes	Moneda	Soles	
Orientación Cartera	Duración modificada entre 90 y 360 días	Patrimonio S/	318.5 MM	<i>modificada</i> de AA-fm.pe a A+fm.pe
Nº de partícipes	13,875	Duración	0.67	RIESGO DE MERCADO
Rentabilidad Nominal Trimestral	1.31%	Valor Cuota S/	18.5733	Rm3.pe

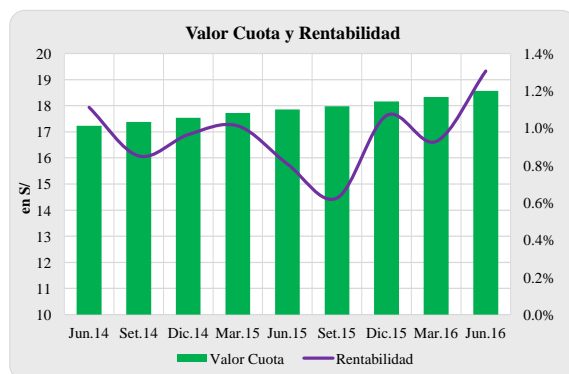
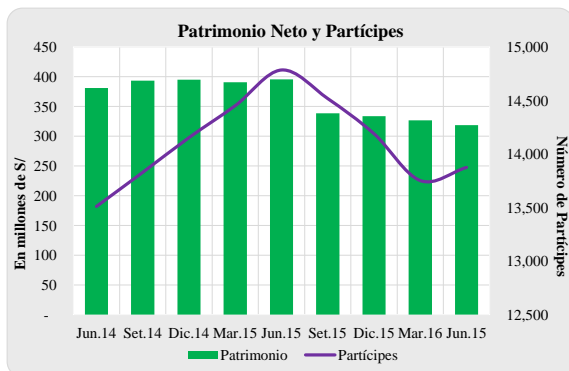
ANTECEDENTES ADMINISTRADORA

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, propiciado 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%.

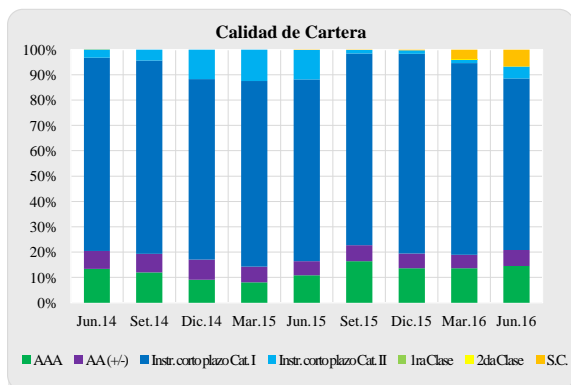
La actividad económica local se expandió en 4.04% en los últimos 12 meses, lo cual evidencia una mejora en relación a lo registrado en el año 2015 (3.26%). Las medidas implementadas por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) de la mano de la reorientación del capital extranjero a los mercados emergentes 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. Al segundo trimestre de 2016, el segmento de fondos mutuos en obligaciones de corto plazo en Soles mostró un relevante dinamismo reflejado en el crecimiento de 8.05% en el patrimonio administrado, reduciendo el retroceso interanual a 1.22%. No obstante lo señalado, el número de partícipes se incrementa en 4.93% respecto a marzo del 2016 y en 8.88% respecto a junio del 2015.

Por su parte, el patrimonio administrado por Scotia Fondo Cash Soles (en adelante el Fondo) disminuye en 2.11% en el trimestre, acumulando un ajuste de 19.38% en los últimos 12 meses. Dicho retroceso vino acompañado de una contracción en el número de partícipes que pasaron de 13,752 a 13,875 (0.89% entre trimestres y 6.15% interanualmente).

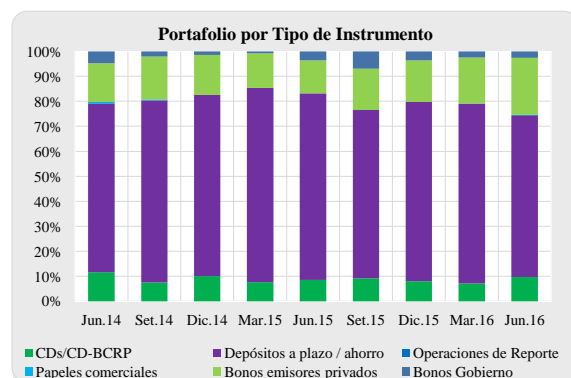
Al 30 de junio de 2016 el valor cuota del Fondo ascendió a S/18.5733, mostrando una rentabilidad nominal de tres meses de 1.31% y de 3.98% al considerar los últimos 12 meses. Dichos rendimientos recogen la inversión del Fondo principalmente en depósitos a plazo, y en menor proporción en bonos corporativos y CDs de emisores privados.

RIESGO DE CRÉDITO



Al cierre del segundo trimestre del 2016, el Fondo muestra un ajuste importante en la participación de instrumentos en Categoría I, dado que esta se reduce de 93.44% a 85.90%, siendo el 7.17% correspondiente a inversiones de Categoría II. Dicha categoría recoge posiciones en bonos corporativos de Banco Ripley (2.84%) y CDs de Financiera Uno (4.33%), habiéndose incrementado la exposición en los mismos. Adicionalmente, existe un instrumento en Categoría III (0.46%) correspondiente a un fondo de inversión high yield, e instrumentos sin clasificación de riesgo asociados a cuotas de participación en un fondo de inversión del exterior cuya participación pasa de 3.81% a 6.47% entre trimestres. Como consecuencia del deterioro mostrado en los dos últimos trimestres asociado a un mayor riesgo crediticio, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió modificar la categoría asignada al Riesgo de Crédito de AA-fm.pe a A+fm.pe.

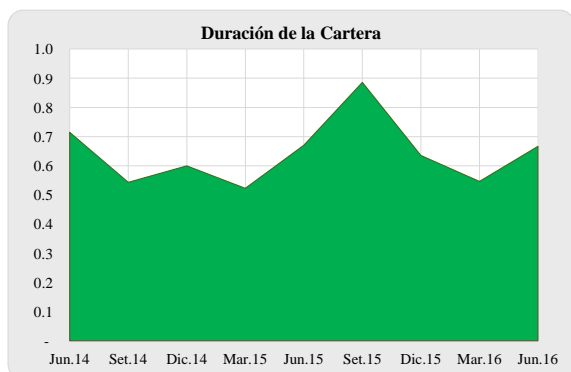
En línea con lo mencionado, la estructura de los instrumentos por clasificación presenta una reducción en la participación de los instrumentos CP 1 (+/-) que pasan de 74.61% a 65.74% entre trimestres; mientras que los instrumentos CP 2 (+/-) lo hacen de 1.40% a 4.33%. Asimismo, aquellos sin clasificación se incrementan de 3.81% a 6.47%. Por su parte, la tenencia de instrumentos AAA, AA (+/-) y A (+/-) se mantuvo similar al trimestre previo al representar el 14.09%, 6.07% y 2.84% del portafolio, respectivamente.



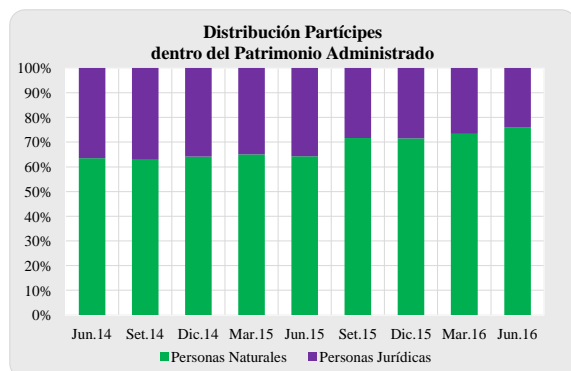
Respecto a la diversificación del portafolio, el Fondo mantiene exposición con 30 emisores con una concentración máxima de 13.02% asociada a MiBanco; así como en 94 instrumentos con una participación máxima de 6.28% asociada a un depósito a plazo pactado con BanBif (34 emisores y 103 instrumentos el trimestre previo).

A la fecha de corte, el Fondo mantiene concentrados sus recursos en depósitos a plazo aunque dicha posición disminuye de 67.60% a 58.31% reduciéndose por segundo trimestre consecutivo. Lo antes mencionado favoreció a los bonos corporativos, cuya tenencia se incrementa de 16.36% a 18.95%, así como a los CDs de emisores privados que pasan de 6.75% a 8.85%. Adicionalmente, otras posiciones menores incluyen cuotas de participación de fondos de inversión (6.92%), bonos del Gobierno peruano (2.39%), bonos de arrendamiento financiero (1.66%), papeles comerciales (2.64%) y depósitos de ahorro (0.27%).

RIESGO DE MERCADO

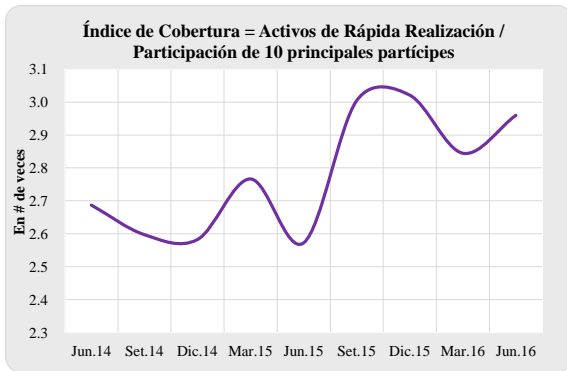


Al 30 de junio del 2016, la duración modificada promedio del portafolio de inversiones del Fondo se situó en 0.67, incrementándose respecto al trimestre anterior (0.55) producto de la mayor exposición en bonos corporativos y en CDs de emisores privados. Dicha duración expone al Fondo a una sensibilidad moderada ante cambios en las tasas de interés.



Respecto a la participación de las personas naturales en el patrimonio administrado por el Fondo, estas contribuyen con el 76.04% del mismo (73.41% el trimestre anterior), presentando a su vez una participación de 98.80% dentro del total de partícipes (97.68% el trimestre previo).

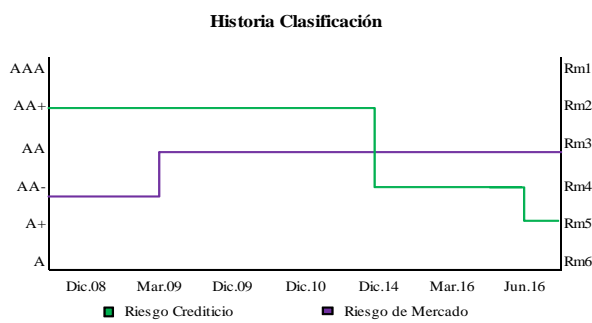
Cabe mencionar que si bien no se muestran cambios relevantes en la estructura patrimonial por tipo de partícipe, el indicador de concentración de los 10 principales partícipes dentro del patrimonio disminuye de 24.57% a 20.57% entre marzo y junio de 2016.



La participación de los activos de rápida realización (bonos del Gobierno Peruano, letras del Tesoro Público, CDs del BCRP y depósitos a plazo) se ajustó entre trimestres de 69.90% a 60.97%; principalmente como consecuencia de la menor participación de los depósitos a plazo.

Pese al ajuste mencionado, la menor concentración registrada en los principales partícipes, conllevó a que el Índice de Cobertura mejore ligeramente al pasar de 2.84 a 2.96 veces entre trimestres, ratio que se mantiene dentro de un nivel adecuado.

CLASIFICACIÓN



El Comité de Clasificación de Equilibrium decidió modificar de AA-fm.pe a A+fm.pe el Riesgo Crediticio del Fondo, como consecuencia del menor nivel de instrumentos en Categoría I. Cabe señalar que la clasificación considera también la diversificación del portafolio tanto por emisor como por instrumento, así como la gestión realizada por la Sociedad Administradora y los principales lineamientos establecidos en la Política de Inversión del Fondo contemplada dentro del Reglamento de Participación.

Por su parte, el Riesgo de Mercado se mantiene en Rm3.pe, clasificación que incorpora la proporción de activos de rápida realización que mantiene al Fondo y la adecuada cobertura que estos le brindan a los 10 principales partícipes dentro del patrimonio. Asimismo, la clasificación refleja la actual duración del Fondo que lo expone a una moderada sensibilidad ante cambios en las tasas de interés de mercado.

CATEGORÍAS DE RIESGO CREDITICIO

AAAfm	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.
AAfm.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.
BBBfm.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...
BBfm.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.
Bfm.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...
CCCfm.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.
Dfm.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.

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.

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