



Reporte de Monitoreo al 31 de marzo de 2018 SCOTIA FONDO CASH SOLES – 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

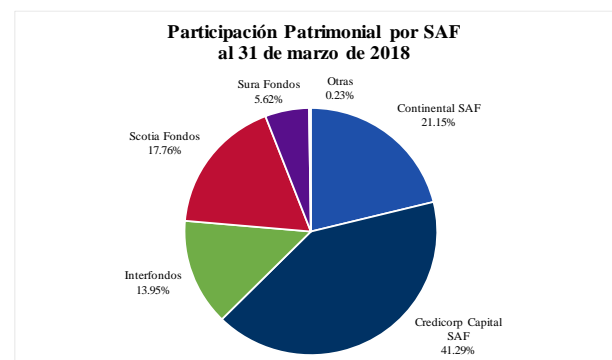
La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener 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:	15.93% en Patrimonio y 20.01% en Partícipes	Moneda:	Soles
Patrimonio (S/):	735.75 millones	N° de Partícipes:	17,513
Valor Cuota (S/):	20.0253	Rentab. Nominal Trimestral:	0.81%

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%



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 de Crédito de Scotia Fondo Cash Soles (en adelante, el Fondo) en A+fm.pe y a su vez, la clasificación asignada al Riesgo de Mercado del Fondo en Rm3.pe.

La clasificación asignada al Riesgo de Crédito se sustenta en la tenencia de instrumentos de Categoría I, los mismos que representaron el 87.79% de la cartera administrada a marzo de 2018, mostrando una ligera disminución respecto al trimestre previo (88.86%). Suma a lo anterior la diversificación del Fondo, cuyo portafolio cuenta con 35 emisores y 117 instrumentos en cartera (40 y 117 a diciembre de 2017, respectivamente). Asimismo, la clasificación también recoge el cumplimiento de los lineamientos estipulados en el Reglamento de Clasificación, así como el desempeño de Scotia Fondos Sociedad Administradora de Fondos Mutuos S.A. (en adelante, Scotia SAF o la SAF) como gestor del Fondo.

La clasificación otorgada al Riesgo de Mercado se basa en la duración modificada del Fondo, la cual se situó en 0.95 años a marzo de 2018 (0.79 años a diciembre de 2019), ubicándose así en su punto más alto respecto a trimestres previos y reflejando a su vez una sensibilidad media ante las posibles fluctuaciones de las tasas de interés de mercado. Adicionalmente, la clasificación recoge el comportamiento del Índice de Cobertura, el cual se situó en 3.35 veces a marzo de 2018 (3.91 veces a diciembre de 2017), como resultado de una disminución en los activos de rápida realización la cual fue acompañada por un aumento en la concentración de los aportes de los diez principales partícipes en el patrimonio, la misma que se ubicó en 24.48% a la fecha de corte (21.28% a diciembre de 2017). Finalmente, Equilibrium continuará monitoreando la evolución del portafolio de inversiones del Fondo y de los instrumentos que lo componen, comunicando de manera oportuna cualquier variación en el Riesgo Crediticio y 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 SOLES - FMIV

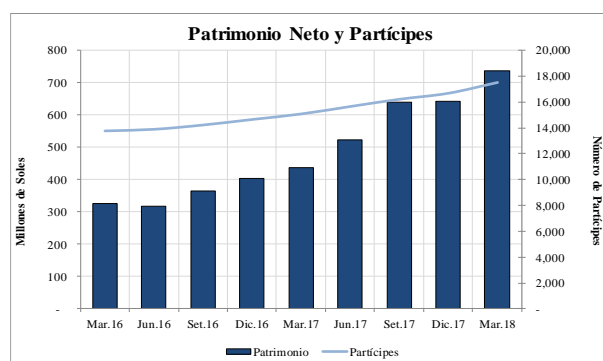
Política de Inversión

Scotia Fondo Cash Soles inició operaciones el 30 de marzo de 2001, en el marco de lo dispuesto en la Resolución CONASEV N°037-2001-EF/94.11. El Fondo fue constituido con el objetivo de lograr un rendimiento no menor a un *benchmark*, invirtiendo sus recursos principalmente en instrumentos de deuda del mercado local, los cuales se encuentren predominantemente en Soles. Asimismo, el portafolio de inversiones deberá mantener una duración que oscile 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 Soles (ver Anexo I) y con los aspectos operativos del mismo.

Patrimonio y Rentabilidad

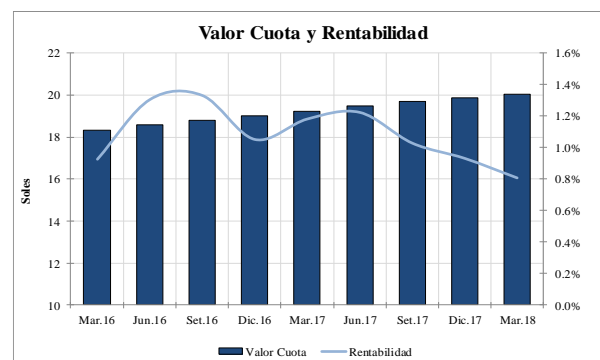
El patrimonio administrado por Scotia Fondo Cash Soles se ubicó en S/735.75 millones a marzo de 2018 (S/641.48 millones), incrementándose en 14.7% entre trimestres y en 68.3% de considerarse los últimos doce meses. Respecto al número de partícipes, éstos sumaron 17,513 en total a marzo de 2018 (16,676 a diciembre de 2017), lo cual significó un crecimiento trimestral de 2.88%.



Fuente: Scotia Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

Por su parte, el Valor Cuota se situó en S/20.0253 al primer trimestre de 2018 (S/19.8644 a diciembre de 2017), obteniendo así una rentabilidad nominal de 0.81% durante el último trimestre, mientras que la rentabilidad nominal obtenida durante los últimos doce meses se situó en 4.06%,

ligeramente por debajo de la rentabilidad obtenida en trimestres previos.



Fuente: Scotia Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

Análisis del Portafolio de Inversiones del Fondo

Riesgo Crediticio

Los instrumentos de Categoría I representan el 87.79% del portafolio del Fondo a marzo de 2018, mostrando una ligera disminución en los instrumentos de la más alta calidad crediticia por segundo trimestre consecutivo. Por su parte, los instrumentos de Categoría II también reducen su participación en la cartera del Fondo. Como resultado de lo anterior, aumentó la tenencia de instrumentos Sin Clasificación (compuesto por bonos corporativos privados que replican un índice *high yield*; así como cuotas de fondos de inversión administrados por Diviso, Sigma y BD Capital).

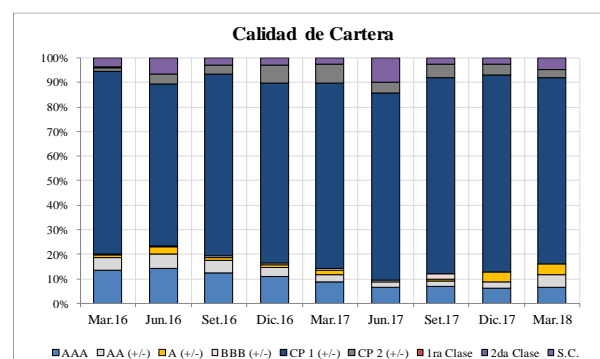
	Jun.17	Set.17	Dic.17	Mar.18
Categoría I ¹	84.91%	89.18%	88.86%	87.79%
Categoría II ²	4.57%	6.32%	8.50%	7.48%
Sin Clasificación	9.86%	2.55%	2.64%	4.74%

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

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

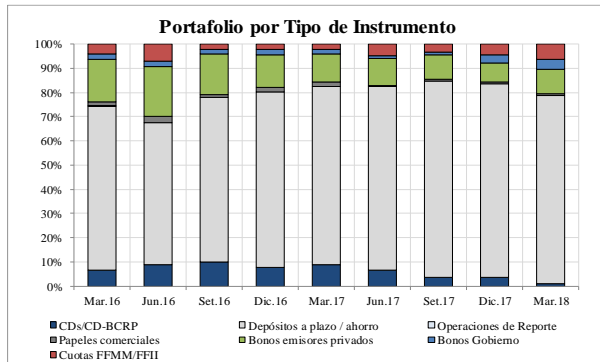
Fuente: Scotia Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

El portafolio según la clasificación de riesgo de sus instrumentos, se compone principalmente de instrumentos de corto plazo de categoría CP 1 (+/-), cuya participación en la cartera se situó en 75.97% al primer trimestre de 2018 (80.08% a diciembre de 2017). Esta disminución fue contrarrestada parcialmente por una mayor tenencia de instrumentos de largo plazo con categoría AAA (de 6.27% a 6.63%) y de categoría AA (+/-) (de 2.51% a 5.19%), lo cual mitigó la disminución de los instrumentos de la más alta calidad crediticia en la cartera.



Fuente: Scotia Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

Según el tipo de instrumento en cartera, se observa que el Fondo asigna sus recursos en mayor cuantía a la suscripción de depósitos a plazo, los mismos que representan el 76.93% de la cartera a marzo de 2018 (78.96% a diciembre de 2017), mostrando una disminución entre trimestres. En línea con lo anterior, el Fondo también disminuyó su participación en certificados de depósitos, los cuales pasaron de 3.51% a 1.09% entre trimestres. En contraste, aumentó la tenencia de bonos corporativos, en Bonos Soberanos Peruanos y en cuotas de fondo de inversión.



Fuente: Scotia Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

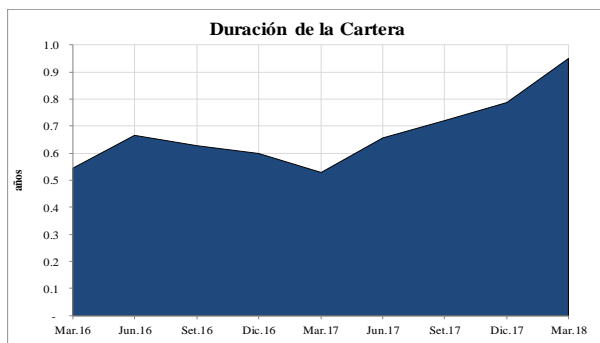
En la siguiente tabla se presenta la diversificación del portafolio teniendo en cuenta emisores e instrumentos.

	Jun.17	Set.17	Dic.17	Mar.18
Número de Emisores	37	38	40	35
Participación máxima Emisor	13.71%	15.81%	16.41%	16.13%
Número de Instrumentos	105	122	117	117
Participación máxima Instrumento	4.68%	2.97%	3.01%	3.4%

Fuente: Scotia Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

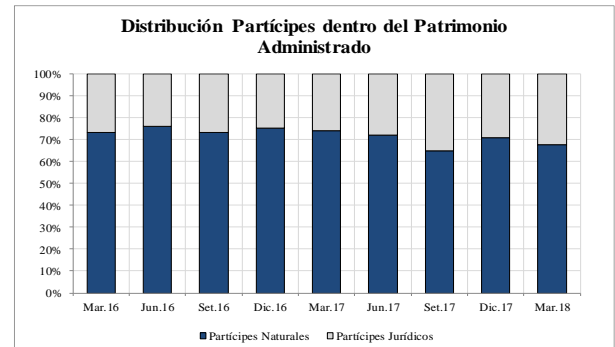
Riesgo de Mercado

A marzo de 2018, la duración modificada promedio del portafolio se ubicó en 0.95 años (0.79 años a diciembre de 2017), mostrando un incremento entre trimestres como consecuencia de la mayor inversión en bonos corporativos, así como de la renovación de depósitos a plazo. Lo anterior refleja que el Fondo presenta una sensibilidad moderada ante posibles fluctuaciones de las tasas de interés de mercado, la misma que ha ido incrementándose durante los últimos trimestres bajo análisis.



Fuente: Scotia Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

La participación de las personas naturales en el patrimonio del Fondo ascendió a 67.57% a marzo de 2018 (70.73% a diciembre de 2017), disminuyendo respecto al trimestre previo. Por su parte, la estructura de los partícipes no mostró mayores variaciones, dado que las personas naturales representaron el 98.78% de los partícipes totales a la fecha de corte.



Fuente: Scotia Fondos SAF / Elaboración: Equilibrium

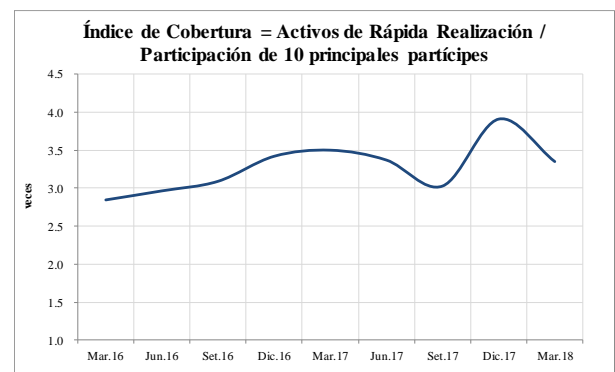
Los activos de rápida realización representaron el 81.9% del portafolio a marzo de 2018, en línea con la mayor tenencia de bonos corporativos en detrimento de los depósitos a plazo y depósitos de ahorro. Por otra parte, el nivel de concentración del Fondo medido a través de los aportes de los diez principales partícipes se situó en 24.48%. Como resultado de lo anterior, el Índice de Cobertura se ubicó en 3.35 veces al primer trimestre del año.

	Jun.17	Set.17	Dic.17	Mar.18
Concentración de los 10 principales partícipes en el patrimonio	22.89%	27.01%	21.38%	24.48%
% Activos de rápida realización ¹	77.23%	81.78%	83.58%	81.9%
Índice de Cobertura ²	3.37	3.03	3.91	3.35

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 SOLES

SCOTIA FONDO CASH S/ 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	50%	100%
Inversiones de mercado extranjero	0%	50%
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%	20%
Límites según clasificación de riesgo (inversiones de mercado internacional)		
Clasificación AAA hasta BB-	0%	50%
Clasificación CP-1 hasta CP-3	0%	50%
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.