

Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

Contacto:
Francis Coral
fcoral@equilibrium.com.pe
Maria Luisa Tejada
mtejada@equilibrium.com.pe
(051) 616 0400



20 de junio de 2016

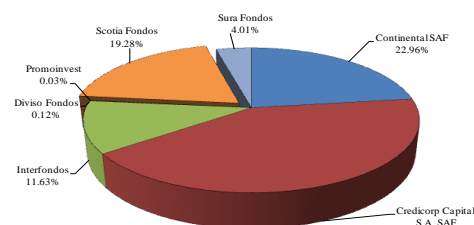
Reporte de Monitoreo al 31 de marzo de 2016

SCOTIA FONDO PREMIUM DÓLARES FMIV				CLASIFICACIONES	
Tipo de Fondo	Instrumentos de deuda	Segmento	Flexible Mediano Plazo	RIESGO CREDITICIO	
Participación dentro del Segmento	17.01% en Patrimonio y 20.25% en Participes	Moneda	Dólares	(modificada) de AAFm.pe a A+fm.pe	
Orientación Cartera	Duración modificada entre 360 y 1,440 días	Patrimonio US\$	109.76 MM	RIESGO DE MERCADO	
Nº de Participes	6,257	Duración	1.11	Rm4.pe	
Rentabilidad Nominal Trimestral	0.22%	Valor Cuota US\$	22.5689		

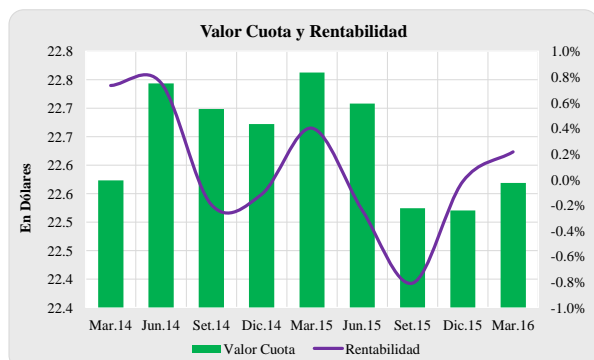
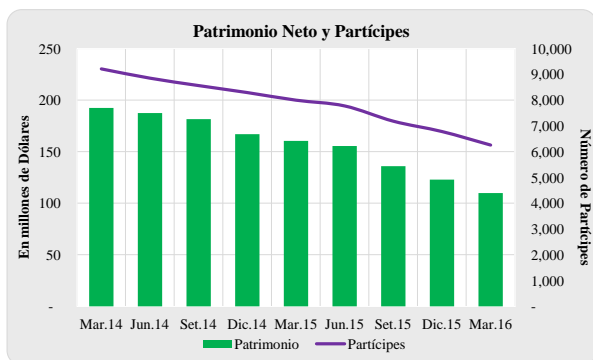
ANTECEDENTES ADMINISTRADORA

Administrador	Scotia Fondos
Grupo al que pertenece	Grupo Scotiabank
Clasificación Scotiabank Perú	A+
Monto Total Administrado	S/ 4,139 MM
Nº de Fondos Mutuos	11
Nº de Fondos de Inversión	0
Participación en Fondos Mutuos	19.28%

Participación Patrimonial por SAF al 31 de marzo de 2016



CARACTERÍSTICAS DEL FONDO



Al primer trimestre del 2016, la economía de EEUU refleja un crecimiento anualizado de 0.8%, según la segunda estimación del BEA. Sin embargo, el mercado laboral estadounidense continúa mejorando acompañado de una inflación registrada por debajo de la meta de 2% (1.6%). De este modo, expertos estiman la recuperación del panorama económico para el segundo trimestre y que podría permitir a la FED subir las tasas de interés en los próximos meses. Mientras tanto, la Zona Euro presentó un crecimiento de 1.6% al 31 de marzo del 2016, por encima del 1.4% esperado. Por el contrario, la estimación preliminar de la inflación volvió a mostrarse en cifras negativas. A la fecha, Europa mantiene tres retos los cuales destacan: la posible salida de Reino Unido de la UE y de Grecia de la eurozona, sumado a los pocos cambios respecto a la política monetaria del BCE y BoE. Por el lado de Asia, el Banco de Japón no presentó mayores medidas de estímulo durante el primer trimestre del año en curso y aplazó la meta de inflación de 2% para el 2017, mientras que China reitera su proyección de crecimiento en 6.3% asociado a una deuda creciente que podría incrementar el riesgo a largo plazo.

Al primer trimestre del 2016, la economía peruana registró un crecimiento de 4.4% de acuerdo a lo reportado por el BCRP, impulsado por una expansión en el consumo público y privado (+11.3% y +3.6%, respectivamente), el mayor volumen de exportación de bienes y servicios (+7.8%) y el incremento de la inversión pública (+32.4%), pese a la contracción registrada en la inversión privada (-4.7%). En cuanto a la política monetaria del país, el BCRP mantiene la tasa de referencia desde febrero de 2016 en 4.25%. En relación a la inflación, el INEI reportó una variación anual del IPC de 4.14%, sustentada en el aumento de precios de los rubros esparcimiento, servicios culturales y de enseñanza, alimentos y bebidas, y cuidados y conservación de la salud. Finalmente, a fines de abril el MEF publicó el Marco Macroeconómico Multianual 2017-2019, el cual destaca su revisión a la baja de la tasa de crecimiento de la economía de 4.3% a 3.8% para el 2016 y de 5.3% a 4.6% para el 2017.

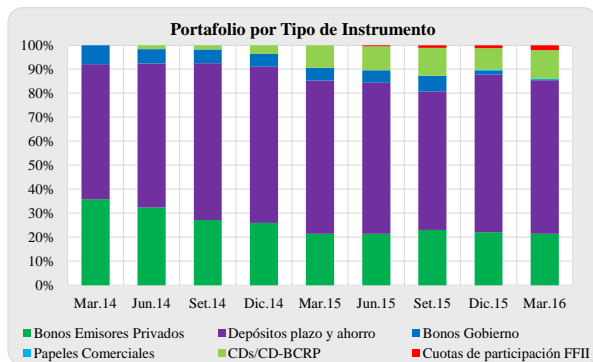
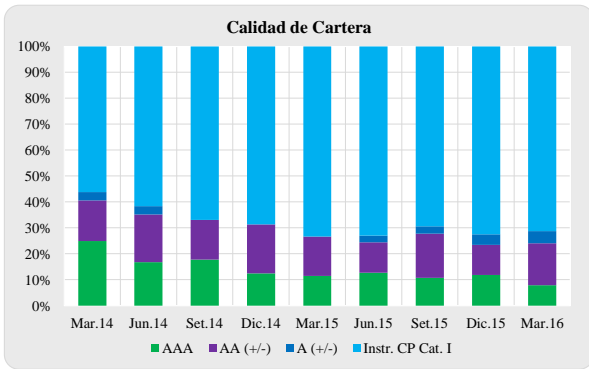
Respecto a la industria de fondos mutuos, el patrimonio administrado totalizó S/19,106 millones, incrementándose en 1.76% en los primeros tres meses del año y acumulando un crecimiento de 12.35% en términos interanuales. Asimismo, el número de participes ascendió a 390 mil, creciendo 1.39% y 6.94%, respectivamente, para los periodos antes

Respecto al segmento de fondos mutuos en obligaciones de mediano plazo dólares, este muestra una variación negativa en el patrimonio administrado de 2.21% en los últimos tres meses y de 9.15% en términos interanuales. En esa misma línea, el número de participes también se reduce, retrocediendo en 4.97% y 13.54% para los periodos antes señalados.

Al primer trimestre de 2016, el patrimonio administrado por Scotia Fondos Premium Dólares (en adelante el Fondo) retrocedió en 10.65% respecto al trimestre previo totalizando US\$109.76 millones y acumulando una caída interanual de 31.56%. En línea con lo antes mencionado, los participes disminuyeron de 6,780 a 6,257 mostrando un retroceso de trimestral de 7.71% e interanual de 21.73%.

Por su parte, el valor cuota del Fondo ascendió a US\$22.5689, generando una rentabilidad nominal trimestral de 0.22% y una pérdida anual de 0.85%. Dichos rendimientos se logran a través de la inversión de los recursos principalmente en depósitos a plazo, bonos corporativos y CDs de emisores privados.

RIESGO DE CRÉDITO



Durante el primer trimestre de 2016, el Fondo continúa mostrando un deterioro en la calidad crediticia de su portafolio, en tanto la colocación de recursos en instrumentos de Categoría I disminuye de 85.62% a 73.69% entre trimestres, teniendo como contraparte el incremento de los instrumentos de Categoría II de 11.16% a 22.89%. Producto de lo antes mencionado, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió modificar la categoría de Riesgo Crediticio del Fondo de A+fm.pe a A+fm.pe, la misma que podría ajustarse nuevamente de tomar nuevas posiciones que no sean de la más alta calidad crediticia o de renovar la posición actual en Categoría II.

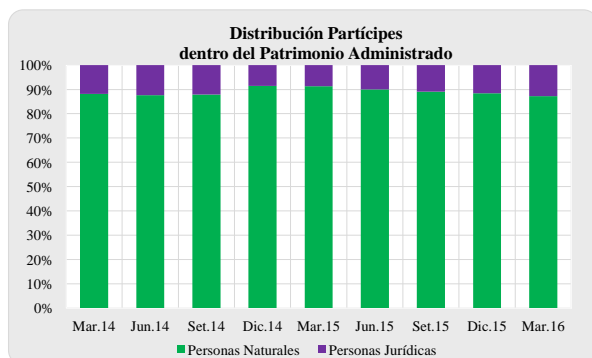
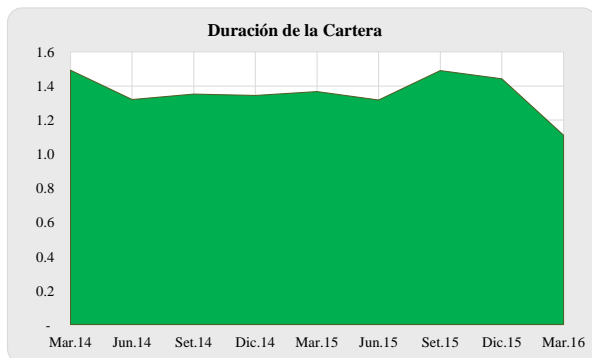
Cabe mencionar que el deterioro presentado en el portafolio de inversiones del Fondo responde a las reclasificaciones realizadas por Moody's a los bancos brasileños alineándolas al nuevo rating soberano de Brasil. De este modo, las exposiciones de Banco Do Brasil (9.62% del portafolio) y de Banco BTG Pactual Cayman Branch (7.67%) pasaron de Categoría I a Categoría II. Adicionalmente, el Fondo mantiene otras posiciones en Categoría II donde se incluyen bonos corporativos de Ferreycorp, Grupo Aval y Minsur, así como papeles comerciales de Los Portales y San Martín Contratistas Generales. Por su parte, el Fondo continuó presentando una posición sin clasificación de riesgo (3.42%) correspondiente a la inversión en un fondo mutuo del extranjero.

De acuerdo a lo previamente detallado, los instrumentos clasificados en CP 2 (+/-) se incrementan de 9.05% a 19.28%, mientras que aquellos clasificados como AAA disminuyen de 10.35% a 6.10%, al igual que los CP 1 (+/-) que retroceden de 63.66% a 55.12%. Por su parte, los AA (+/-) pasan de 10.14% a 12.47% y los A (+/-) no muestran variación relevante (3.61%).

La composición de la cartera por tipo de instrumento presenta ciertas variaciones asociadas principalmente a la tenencia de CDs de otros emisores, cuya posición se incrementa de 8.56% a 11.44%. En contraparte, se reduce ligeramente la participación de los depósitos a plazo de 53.85% a 52.57% y de las cuentas de ahorro de 9.73% a 8.39%. Otras exposiciones menores incluyen bonos titulizados (2.07%), cuotas de participación de fondos mutuos y de fondos de inversión (3.42% y 1.85%, respectivamente) y en papeles comerciales (2.00%).

La diversificación de inversiones del Fondo exhibe exposiciones con 32 emisores y 50 instrumentos (28 y 45 el trimestre anterior, respectivamente), siendo la participación máxima por emisor de 15.61%, asociada a Bancolumbia Puerto Rico y la participación máxima por instrumento de 8.39%, asociada a depósitos de ahorro pactados con Scotiabank Perú.

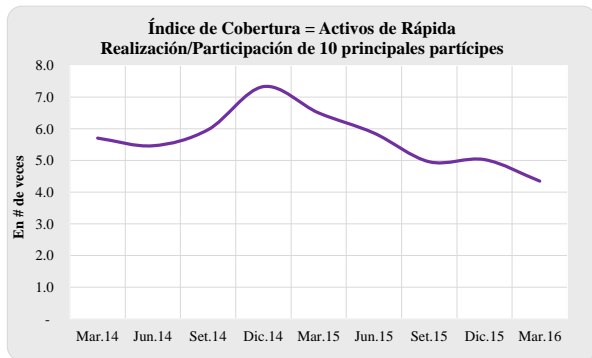
RIESGO DE MERCADO



La mayor tenencia de instrumentos de corta duración, como los CDs de otros emisores, favorecieron a la reducción de la duración modificada promedio del portafolio la cual entre trimestres pasa de 1.44 a 1.11. Dicha duración modificada promedio sigue exponiendo al Fondo a una alta sensibilidad ante cambios en las tasas de interés de mercado.

Respecto a la estructura de partícipes dentro del patrimonio, no se observan cambios significativos, toda vez que las personas naturales representan el 87.26% del patrimonio administrado por el Fondo (88.37% el trimestre previo), siendo su participación dentro del total de partícipes de 98.47%.

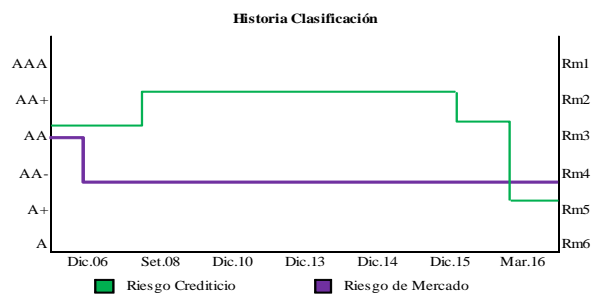
Como consecuencia de la ligera disminución de la participación de las personas naturales dentro del patrimonio, se observa un incremento en la concentración de los 10 principales partícipes, la misma que pasa de 12.93% a 14.01% entre trimestres.



Al 31 de marzo de 2016, los activos considerados de rápida realización (CDs del BCRP, bonos del Gobierno Peruano, letras del Tesoro Público y depósitos a plazo) se reducen de 65.03% a 60.96% como consecuencia de la salida de los bonos soberanos (1.45% a diciembre de 2015) y el ligero retroceso de los depósitos a plazo.

La mayor concentración de los 10 principales partícipes en el patrimonio junto a los menores activos de rápida realización conllevaron a un ajuste en el Índice de Cobertura de 5.03 a 4.35 veces entre trimestres; no obstante, la cobertura es considerada adecuada.

CLASIFICACIÓN



La clasificación de Riesgo Crediticio se modifica de AAFm.pe a A+fm.pe como consecuencia de la importante disminución registrada en activos de Categoría I. Del mismo modo, esta considera la diversificación alcanzada por el portafolio en cuanto al número de emisores e instrumentos, así como el respaldo de la Sociedad Administradora y el cumplimiento de los principales lineamientos establecidos en la Política de Inversiones del Fondo.

La clasificación de Riesgo de Mercado se ratifica en Rm4.pe sustentada en la posición que el Fondo mantiene en activos de rápida realización, los mismos que le permiten registrar una adecuada cobertura de los 10 principales partícipes en el patrimonio. Asimismo, la clasificación toma en consideración la duración modificada promedio del portafolio de inversiones, la misma que le genera una alta sensibilidad ante cambios en las tasas de interés de mercado.

CATEGORÍAS DE RIESGO CREDITICIO

AAAFm.pe	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 podrían solucionarse en el corto plazo.
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 categorías superiores.
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.

NOTA: La inclusión del signo +/- en las categorías comprendidas entre AAFm y Bfm 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.