

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

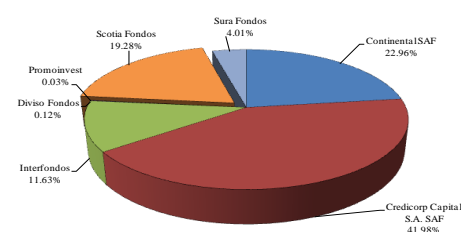
Reporte de Monitoreo al 31 de marzo de 2016

SCOTIA FONDO PREMIUM SOLES FMIV				CLASIFICACIONES
Tipo de Fondo	Instrumentos de deuda	Segmento	Flexible Mediano Plazo	RIESGO CREDITICIO
Participación dentro del Segmento	19.34% en Patrimonio y 23.69% en Partícipes	Moneda	Soles	AA-fm.pe
Orientación Cartera	Duración modificada entre 360 y 1,440 días	Patrimonio S/	175.82 MM	RIESGO DE MERCADO
Nº de partícipes	6,317	Duración	0.99	Rm4.pe
Rentabilidad Nominal Trimestral	0.54%	Valor Cuota S/	14.0209	

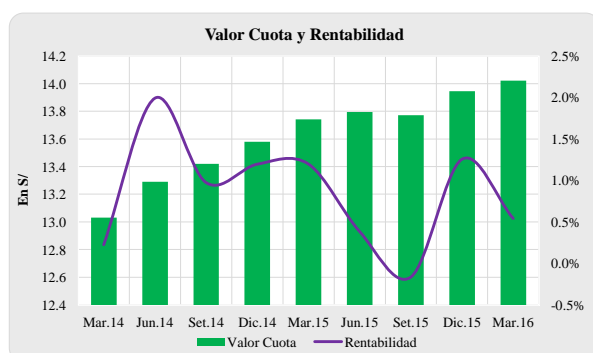
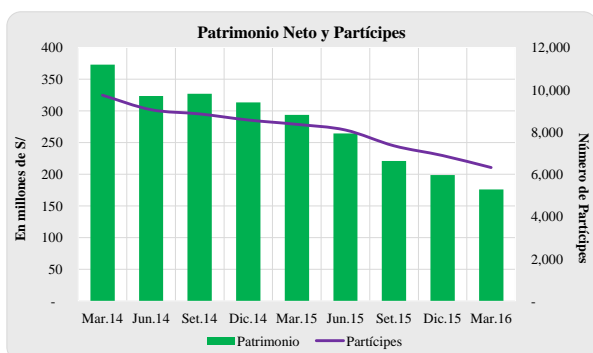
ANTECEDENTES ADMINISTRADORA

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.

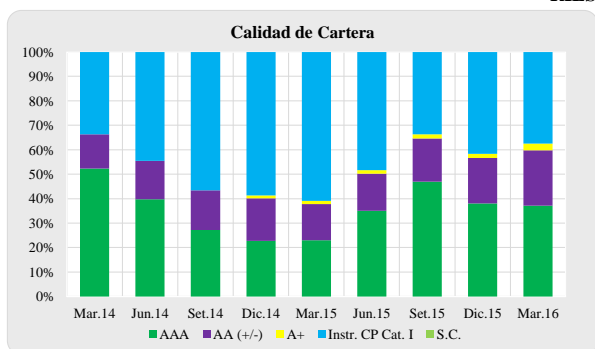
Respecto a la industria de fondos mutuos, el patrimonio administrado totalizó S/19,106 millones, incrementándose en 1.76% en los primeros tres meses del año y acumulando un crecimiento de 12.35% en términos interanuales. Asimismo, el número de partícipes ascendió a 390 mil, creciendo 1.39% y 6.94%, respectivamente,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

Al primer trimestre del 2016, el segmento de fondos mutuos de mediano plazo en Soles mantiene su tendencia decreciente, al mostrar un retroceso trimestral de 7.97% en el patrimonio administrado (-38.73% en términos anuales). Ello está en línea con el menor número de partícipes, el cual disminuye en 6.83% durante el último trimestre y 23.84% en los últimos 12 meses.

En línea con lo observado en su segmento, el patrimonio administrado por Scotia Fondos Premium Soles (en adelante el Fondo) se ajustó en 11.45% entre trimestres, totalizando S/175.82 millones y acumulando un retroceso anual de 40.19%. La misma reducción muestra el número de partícipes que pasa de 6,886 a 6,317 lo que representa un retroceso trimestral de 8.26% (-24.46% en términos interanuales).

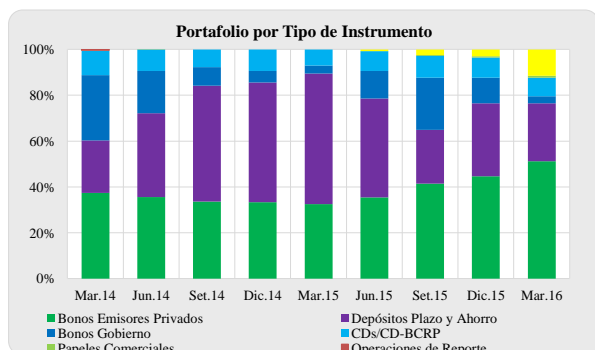
El Valor Cuota del Fondo ascendió a S/ 14.0209 al 31 de marzo de 2016, generando una rentabilidad nominal trimestral de 0.54% y de 2.02% respecto a marzo del 2015. Dicho rendimiento está asociado a la colocación de los recursos del Fondo principalmente en bonos corporativos y depósitos a plazo.

RIESGO DE CRÉDITO



En lo que respecta a las inversiones del Fondo, los instrumentos colocados en activos de Categoría I retroceden de 97.60% a 89.67% entre trimestres, como consecuencia del mayor riesgo tomado en instrumentos sin clasificación, cuya participación pasa de 0.40% a 7.04%, asociada a cuotas de participación de un fondo mutuo del extranjero. Por su parte, los instrumentos de Categoría II no presentaron variación relevante al situarse en 2.83% (2.00% al trimestre previo), los cuales incluyen la inversión en bonos corporativos de Banco Ripley y en CDs de Financiera Uno. En respuesta a los cambios observados, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió presionar la categoría AA-fm.pe del Fondo, eliminando las perspectivas positivas que este presentó el trimestre previo, y esperando que el mismo recupere la posición en activos de Categoría I manteniéndose por encima de 90.0% a fin de mantener la categoría asignada.

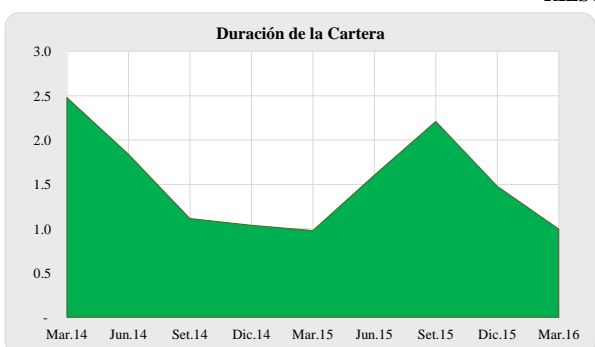
Por clasificación de riesgo de los instrumentos, los mayores cambios se observan en los activos sin clasificación tal como se mencionó en el párrafo anterior, así como en los instrumentos CP 1 (+/-) cuya participación retrocede de 41.35% a 34.53% entre trimestres. Por su parte, los instrumentos AAA pasan de 37.74% a 34.25%, favoreciendo a los instrumentos AA (+/-) que pasan de 18.51% a 20.89%.



La composición del portafolio del Fondo por tipo de instrumento presenta cambios importantes; no obstante, los bonos corporativos continúan con la máxima participación, la cual inclusive se incrementa de 41.91% a 47.99% entre trimestres. Por el contrario, los depósitos a plazo se reducen al pasar de 31.70% a 24.96%, mientras que los bonos del Gobierno Peruano retroceden de 11.00% a 3.02%. Otras exposiciones menores incluyen CDs de emisores privados (8.08%), cuotas de participación en fondos de inversión (4.28%), bonos de arrendamiento financiero (2.80%), papeles comerciales (1.81%) y depósitos de ahorro (0.02%).

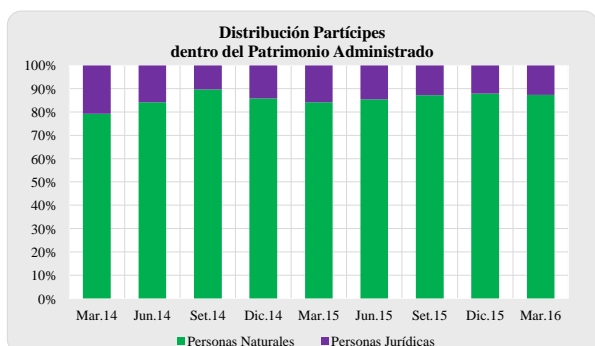
La estructura del Fondo incluye colocaciones en 33 emisores y 77 instrumentos (32 y 85 el trimestre anterior, respectivamente), siendo la participación máxima por emisor de 7.85%, correspondiente a Compartamos Financiera, mientras que la participación máxima por instrumento fue 7.04%, asociada a las cuotas de participación del fondo mutuo del exterior.

RIESGO DE MERCADO



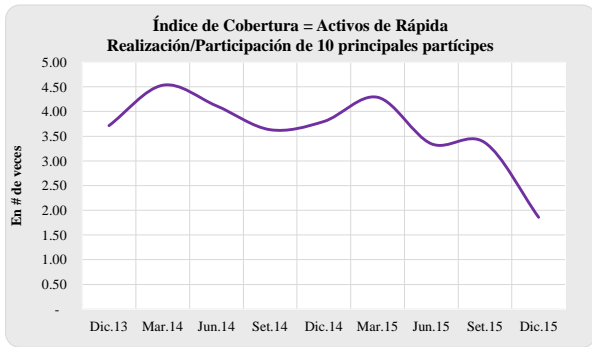
La menor tenencia de bonos del Gobierno Peruano tuvo como consecuencia una menor duración modificada promedio del portafolio la cual pasa de 1.48 a 0.99 entre trimestres, reduciendo así el Riesgo de Mercado en comparación al trimestre previo.

No obstante, la duración modificada promedio del portafolio de inversiones del Fondo lo expone a una sensibilidad moderada a alta ante cambios en las tasas de interés de mercado.



Respecto a la distribución de los partícipes en la estructura patrimonial del Fondo, la participación de las personas naturales en el patrimonio fue de 87.26%, las mismas que representan el 98.77% del total de partícipes al primer trimestre del 2016 (88.77% y 98.72% a diciembre de 2015, respectivamente).

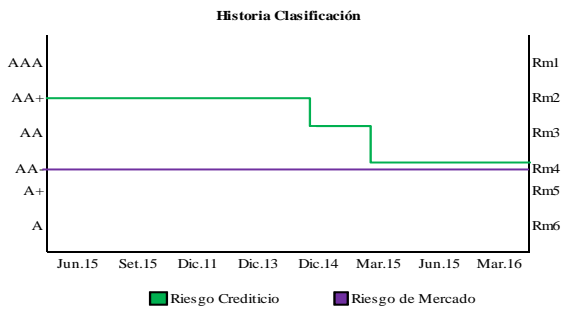
Por su parte, la concentración de los 10 principales partícipes dentro del patrimonio se incrementa de 12.68% a 15.05% entre trimestres.



Al primer trimestre del 2016, los activos considerados de rápida realización (CDs del BCRP, bonos de Gobierno Peruano, letras del Tesoro Público y depósitos a plazo) continuaron retrocediendo al pasar de 42.74% a 28.00%, sustentada en la menor exposición en bonos del Gobierno Peruano según lo detallado en la estructura de la cartera.

Como consecuencia, el Índice de Cobertura que brindan los activos de rápida realización a los 10 principales partícipes dentro del patrimonio se reduce considerablemente al pasar de 3.37 a 1.86 veces entre trimestres, aspecto que debería ser monitoreado por el Fondo a fin de evitar un mayor deterioro que pudiera impactar en la clasificación de Riesgo de Mercado asignada.

CLASIFICACIÓN



La clasificación de Riesgo Crediticio otorgada al Fondo de AA-fm.pe se pone bajo presión como consecuencia del deterioro observado en la participación de los instrumentos de Categoría I; no obstante, esta es considerada aún aceptable teniendo en cuenta que cae por primera vez por debajo de 90% durante los periodos evaluados. La clasificación considera también la diversificación alcanzada tanto en emisores como en instrumentos, así como la gestión de la Sociedad Administradora y el cumplimiento que la misma le da a la Política de Inversiones establecida en su Reglamento de Participación.

En cuanto al Riesgo de Mercado, este se sitúa en Rm4.pe y recoge la duración promedio actual del portafolio de inversiones, la misma que retrocede significativamente por segundo trimestre consecutivo, pero que todavía le genera una moderada a alta sensibilidad ante cambios en las tasas de interés de mercado. Asimismo, debe mencionarse el menor nivel de activos líquidos que mantiene el Fondo y el deterioro en la cobertura que estos le brindan a los principales partícipes en el patrimonio del Fondo, la cual se espera no se ajuste más los próximos periodos.

CATEGORÍAS DE RIESGO CREDITICIO

AAAf.m.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.
AAf.m.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.
Af.m.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.m.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.m.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.m.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.m.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.m.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.m y Bf.m 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.