

# Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

Contacto:  
Fernando Carrera  
fcarrera@equilibrium.com.pe  
Leyla Krmelj  
lkrmelj@equilibrium.com.pe  
(511) 221 3688



10 de Enero de 2008

## Reporte de Monitoreo 30 de setiembre de 2007

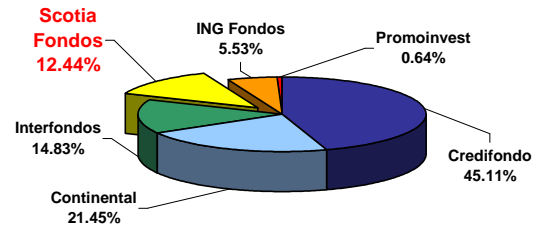
### SCOTIA FONDO CASH SOLES

Tipo de Fondo	Renta Fija	Segmento	Corto Plazo Soles	Riesgo Crediticio	AAfm.pe
Participación dentro del Segmento	33.4% (Patrimonio) y 28.1% (Participes)	Moneda	Soles	Riesgo de Mercado	Rm4.pe
Orientación Cartera	duración modificada menor o igual a 1 año, alta liquidez, principalmente en moneda local	Patrimonio S/.	395.5 MM		
Nro. de participes	7,850	Duration (Años)	1.00		
Rentabilidad anual setiembre 2007	4.75%	Valor Cuota S/.	13.4077		

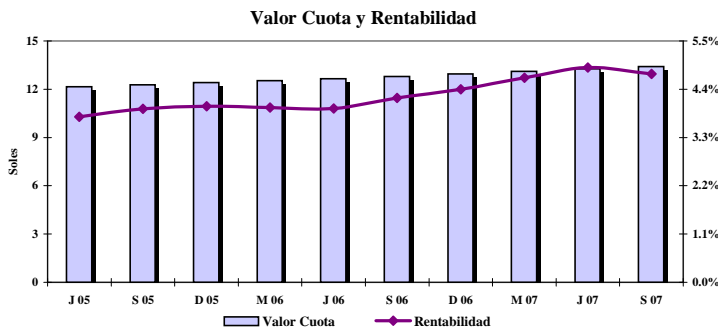
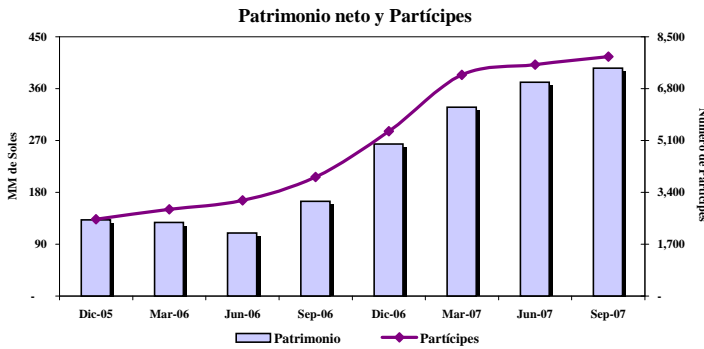
### ANTECEDENTES ADMINISTRADORA

Administrador	Scotia Fondos
Grupo al que pertenece	Grupo Scotiabank
Clasificación Scotiabank Perú	A
Monto Total Administrado	S/. 1,603.1 MM
Nro. de Fondos Mutuos	5
Nro. de Fondos de Inversión	0
Participación en Fondos Mutuos	12.44%

Participación Patrimonial de las Administradoras a Setiembre 2007



### CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

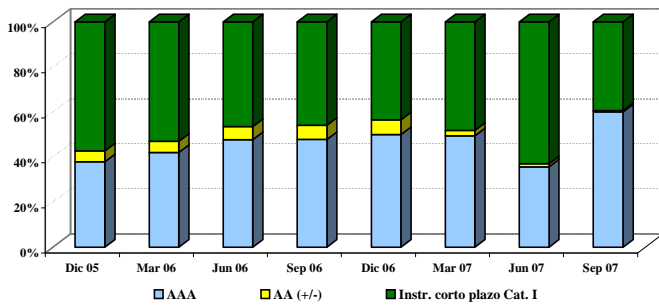


A pesar de los rescates de cuotas experimentados en setiembre, el Scotia Fondo Cash Soles mostró una evolución favorable durante el tercer trimestre de 2007. Al cierre de setiembre, el Fondo administró un patrimonio de S/.395.5 MM por cuenta de 7,850 participes. De esta manera, se observa un importante crecimiento respecto de 2006 (49.9% en patrimonio y 45.2% en participes). Contribuyó con este resultado la caída en los retornos bursátiles a partir de julio, la cual condujo a los inversionistas a limitar su exposición al riesgo y a retomar posiciones más conservadoras. En vista de la orientación de sus inversiones (renta fija de corto plazo), el Scotia Fondo Cash Soles se mantuvo como una alternativa atractiva en este contexto.

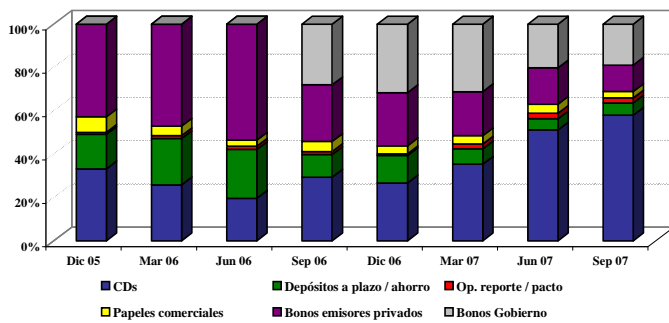
La posición del liquidez del Fondo permitió atender los rescates de cuotas experimentados (2.8% del total de cuotas durante setiembre) sin que se afecte la evolución positiva su cotización. Al cierre del tercer trimestre, ésta alcanzó los S/.13.41, generando una rentabilidad nominal anual de 4.75%, la cual supera al *benchmark* del Fondo (interés promedio del ahorro en soles de los 3 principales bancos del sistema +0.5%) pero resulta ligeramente inferior al retorno promedio del segmento (4.82%). Como en periodos anteriores, el valor cuota del Fondo mantiene una muy baja volatilidad (coeficiente de variación de 1.35% en los últimos 12 meses).

## RIESGO DE CREDITO

Calidad de Cartera



Portafolio por tipo de instrumento

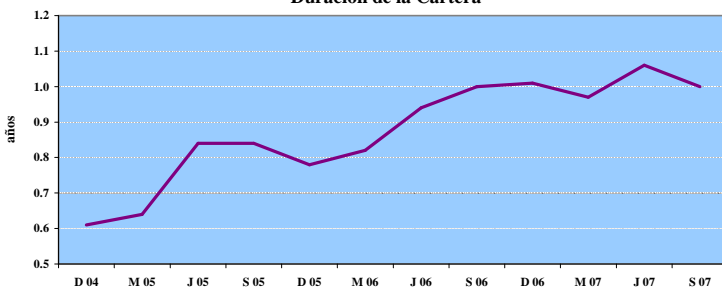


El Scotia Fondo Cash Soles mantuvo a setiembre un 99.2% de sus inversiones en instrumentos de categoría I. Respecto de junio, durante el tercer trimestre se observó una mayor participación de bonos AAA (se incrementó en 24.1% de la cartera) a costa de una menor posición en instrumentos de corto plazo de categoría I (cayó en similar magnitud). El Fondo mantiene una elevada concentración en los principales emisores del portafolio (de un total de 35), la cual es compensada parcialmente por su buena calidad crediticia. Entre estos se encuentran: Banco Central de Reserva (52.1%), Gobierno Peruano (18.9%), Banco Falabella (4.1%) y Telefónica del Perú (3.8%).

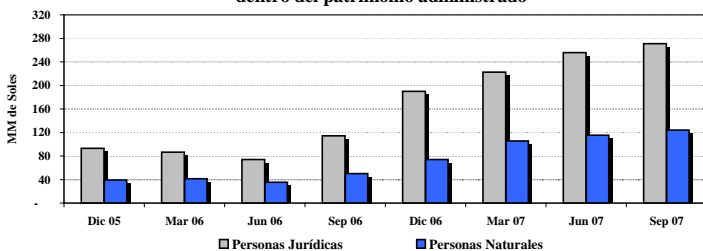
Al cierre de setiembre, el portafolio estuvo compuesto principalmente por CDs (58.0%), bonos soberanos (18.9%), bonos corporativos (9.5%) y depósitos a plazo (5.1%). Entre enero y setiembre, el Scotia Fondo Cash Soles elevó considerablemente su posición en CDs (en 31.2% de la cartera) a costa de menores posiciones en bonos soberanos, bonos de emisores privados y depósitos a plazo (se redujeron en 12.7%, 12.4% y 7.1% de la cartera, respectivamente). En vista del vencimiento promedio de estos instrumentos (CDs 1.04 años, bonos soberanos 1.56 años, bonos privados 1.64 años, depósitos a plazo 0.30 años), la recomposición de cartera no afectó la liquidez del Fondo (26.8% del portafolio con vencimiento de hasta 6 meses). Sin embargo, debe señalarse que los niveles observados se ubican por debajo de lo recomendable dada la elevada concentración patrimonial del Fondo.

## RIESGO DE MERCADO

Duración de la Cartera



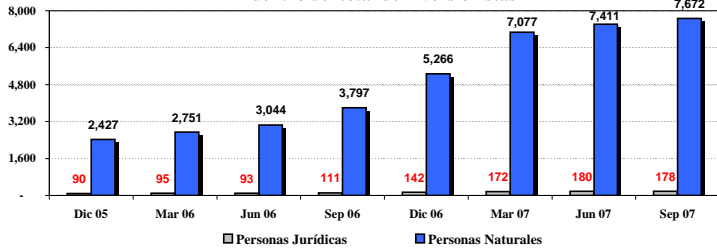
Distribución Partícipes dentro del patrimonio administrado



La creciente participación de CDs en el portafolio (*duración* promedio 1.0 año) condujo a que la *duración* del Scotia Fondo Cash Soles se reduzca desde 1.06 años en junio a 1.0 año a setiembre (fluctuando entre 0.95 años y 1.08 años en dicho periodo). Debe señalarse que la *duración* del Fondo se ubica en el límite superior del rango objetivo establecido en el reglamento (1.0 año). De esta manera, el portafolio del Fondo mantiene una moderada sensibilidad ante cambios en las tasas de interés de mercado.

Entre enero y setiembre de 2007, la suscripción de cuotas de participación mostró un importante dinamismo. Al cierre del tercer trimestre, el patrimonio correspondiente a partícipes corporativos alcanzó los S/271.2 MM, que representan un 68.6% del Fondo a pesar del reducido tamaño de este grupo de partícipes (2.3% del total de partícipes). Dada esta distribución - la cual se mantiene en los últimos años-, el Scotia Fondo Cash Soles mantiene una elevada concentración patrimonial que afecta su perfil de riesgo de mercado.

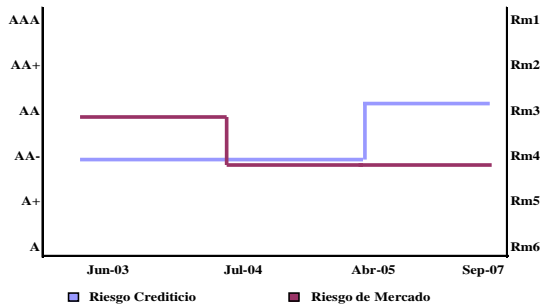
**Distribución Partícipes dentro del total de inversionistas**



Durante el periodo en análisis, destacó el ingreso de nuevos partícipes personas naturales: éstos se incrementaron en 45.7% respecto de 2006, totalizando 7,672 inversionistas que representan el 97.7% del total de partícipes del Fondo. Asimismo, los 10 mayores inversionistas suscriben el 45.5% del patrimonio, nivel que resulta elevado dada la posición de liquidez del Scotia Fondo Cash Soles.

## CLASIFICACIÓN

**Historia Clasificación**



La clasificación de riesgo crediticio se mantiene en AAfm.pe, respaldada por la elevada calidad crediticia de las inversiones, el grado de diversificación de la cartera y el cumplimiento de las políticas de inversión por parte de Scotia Fondos.

La clasificación de riesgo de mercado ha sido ratificada en Rm4.pe en función a la elevada concentración patrimonial (en un reducido grupo de personas jurídicas y en los principales partícipes), a la posición en instrumentos de corto plazo dada esta concentración y a la *duración* del Fondo -en el límite superior del rango objetivo.

### CATEGORÍAS DE RIESGO CREDITICIO

<b>AAAfm.pe</b>	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.
<b>AAfm.pe</b>	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.
<b>Afm.pe</b>	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.
<b>BBBfm.pe</b>	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.
<b>BBfm.pe</b>	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.
<b>Bfm.pe</b>	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.
<b>CCCfm.pe</b>	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.
<b>Dfm.pe</b>	Cuotas sin valor. Sus tenedores enfrentan pérdidas en el capital invertido.
<b>E.pe</b>	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

<b>Rm1.pe</b>	Portafolio de inversiones cuya sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es la más baja.
<b>Rm2.pe</b>	Portafolio de inversiones cuya sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones de mercado va de moderada a baja.
<b>Rm3.pe</b>	Portafolio de inversiones cuya sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es moderada.
<b>Rm4.pe</b>	Portafolio de inversiones cuya sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones de mercado va de moderada a alta.
<b>Rm5.pe</b>	Portafolio de inversiones cuya sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es alta.
<b>Rm6.pe</b>	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.