

## SCOTIA FONDO CASH \$ FMIV

Informe con EEFF al 31 de diciembre de 2022<sup>1</sup>

Fecha de comité: 13 de noviembre de 2023

Periodicidad de actualización: Trimestral

Sector Fondos Mutuos, Perú

### Equipo de Análisis

Eva Simik

[esimik@ratingspcr.com](mailto:esimik@ratingspcr.com)

Michael Landauro

[mlandauro@ratingspcr.com](mailto:mlandauro@ratingspcr.com)

(511) 208.2530

Fecha de información	dic-18	dic-19	dic-20	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22	set-22	Dic-22
Fecha de comité	12/09/2019	06/05/2020	01/03/2021	01/02/2022	15/07/2022	08/08/2023	13/11/2023	13/11/2023	13/11/2023
R. Integral	PEC2f+	PEC2f+	PEC2f+	PEC2f	PEC2f	PEC2f	PEC2f	PEC2f	PEC2f
R. Fundamental	PEAAf	PEAAf	PEAAf	PEAAf-	PEAAf-	PEAAf-	PEAA-f	PEAA-f	PEAA-f
R. Mercado	PEC2-								
R. Fiduciario	PEAAAf								
Perspectivas	Estable								

### Significado de la clasificación

**Perfil del Fondo:** C Fondo que se encuentra dirigido a inversionistas que tienen un perfil de inversión conservador que busca rentabilidad, pero con una probabilidad mínima de pérdidas de capital o niveles de severidad muy bajos.

**Riesgo Integral:** 2f Dentro de su perfil, corresponde a fondos con una moderada vulnerabilidad a sufrir pérdidas de valor.

**Riesgo Fundamental:** Categoría AAf Los factores de protección que se desprenden de la evaluación de la calidad y diversificación de los activos del portafolio son altos. En esta categoría se incluirán aquellos fondos que se caractericen por invertir de manera consistente y mayoritariamente en valores, bienes y demás activos de alta calidad crediticia. El perfil de la cartera deberá caracterizarse por mantener valores bien diversificados y con prudente liquidez.

**Riesgo de Mercado:** Categoría 2 Dentro de su perfil, corresponde a un Fondo con una moderada volatilidad ante variaciones en las condiciones de mercado.

**Riesgo Fiduciario:** Categoría AAAf La administración del fondo cuenta con capacidad para llevar a cabo una excepcional gestión de los recursos a su cargo. El riesgo fiduciario es mínimo como resultado de la capacidad profesional de los administradores, el excepcional diseño organizacional y de procesos, la rigurosa ejecución de los mismos, así como por el uso de sistemas de información de la más alta calidad.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías 1 y 4 para riesgo integral y de mercado, PEAA y PEBBB para riesgo fundamental, y PEAA y PEB para riesgo fiduciario.

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio 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.

El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<http://www.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes."

### Racionalidad

En Comité de Clasificación de Riesgo, PCR decide mantener las calificaciones de riesgo fundamental en "PEAA-f", riesgo de mercado en "PEC2-", riesgo fiduciario en "PEAAAf" y riesgo integral en "PEC2f"; a las cuotas de participación del fondo Scotia Fondo Cash \$ con perspectiva **estable**, al 31 de diciembre de 2022. La calificación se fundamenta en el mantenimiento de la alta calidad crediticia del portafolio, cuya estrategia brinda una amplia diversificación en mercados nacionales e internacionales. Así mismo, se considera la correcta administración del riesgo de mercado, donde la adecuada liquidez de instrumentos provee de protección ante posibles retiros de inversionistas, las variaciones en las tasas de interés y en las variaciones del tipo de cambio frente al dólar. Por último, se considera la amplia experiencia y respaldo de la sociedad administradora Scotia Fondos SAFM.

**Desempeño del Fondo:** Al cierre 31 de diciembre de 2022, la rentabilidad del fondo Scotia Fondo Cash \$ se mantiene durante el período, situando la rentabilidad trimestral y anual en -0.45% y -1.88%, respectivamente. La disminución en los valores cuota se da posterior al máximo registrado a inicios de 2021 dada la coyuntura económica mundial producto de la pandemia, donde el mercado de capitales buscaba en 2020 inversiones conservadoras aprovechando la alta liquidez en el sistema. Cabe destacar que el patrimonio del Fondo muestra una contracción trimestral de 21.2% y anual de 60.2% debido a las variaciones en las tasas de interés y las presiones inflacionarias.

**Riesgo Fundamental:** Al 31 de diciembre de 2022, la mayor participación de los instrumentos con calificación<sup>2</sup> dentro del Fondo corresponden a la categoría AA+/-, situándose en 50.7%, a ello le sigue los instrumentos de categoría A+/- con una participación de 23.6%, seguido de la categoría AAA con 16% y finalmente los instrumentos sin calificación con una participación de 8.9%. Es importante destacar que, durante el año, se evidencia aumentos de niveles de riesgo

<sup>1</sup> EEFF auditados.

<sup>2</sup> Rating homologado a escala local y a largo plazo

asociado a la mayor participación de instrumentos sin calificación. Cabe destacar que la calidad crediticia del portafolio, expresada en el cálculo del riesgo fundamental promedio ponderado, mantiene un nivel de riesgo similar al periodo anterior.

**Riesgo de Mercado:** Al período de análisis, el Fondo presenta un adecuado manejo de la exposición al riesgo de mercado. La duración del portafolio se sitúa en 0.54 años, acorde a la conservadora estrategia de invertir en instrumentos de corto plazo, manteniéndose por debajo del límite máximo establecido por la administración. Así mismo, muestra una reducida exposición al riesgo por variaciones en tasas de interés dado el pronto vencimiento de las inversiones y garantizando la disponibilidad de fondos de manera adecuada. Cabe destacar que el Fondo aumenta su participación en cuotas de fondos internacionales que, al ser títulos cotizados en bolsas de valores mundiales, cuentan con una alta rotación diaria, contrario a la baja rotación de sus activos subyacentes. Este comportamiento permite una rápida liquidación de las posiciones que genera, junto a los demás instrumentos líquidos, una elevada fuente de recursos para el cumplimiento de las obligaciones del Fondo a corto plazo dado el posible retiro de inversionistas. Por último, el portafolio mantiene una gran proporción de sus inversiones en dólares estadounidenses que, al ser esta la moneda de las cuotas de participación presenta un bajo riesgo por variaciones en el tipo de cambio. Adicional a ello, se cuentan con contratos *forward* a través de los cuales se mitiga el riesgo por tipo de cambio de aquellos instrumentos en moneda nacional peruana. El riesgo de tipo de cambio es asumido principalmente por el inversionista.

**Riesgo Fiduciario:** Scotia Fondos Sociedad Administradora de Fondos Mutuos, S.A. (Scotia Fondos SAFM) cuenta con más de 20 años de experiencia en la administración de fondos de inversión. La sociedad administradora de fondos es 100% subsidiaria de Scotiabank Perú, S.A.A., uno de los bancos más importantes dentro del sector financiero del Perú, además de formar de uno de los grupos financieros más importantes del país. El banco forma parte de The Bank of Nova Scotia, una entidad financiera de carácter multinacional con sede en Canadá. Al período de análisis, Scotia Fondos aumentó su participación de mercado a 20.5%, manteniendo su posicionamiento como una de las sociedades administradoras más importantes del país. Adicional a ello, la administración de la sociedad cuenta con gran trayectoria en la administración de fondos de inversión, contando con un comité de inversión formado por profesionales con experiencia para la correcta inversión de los fondos bajo administración.

## Perspectiva

Estable

## Factores Claves

Los factores que podrían impactar de manera favorable a la calificación son:

- Mejora en la calidad del portafolio a través de una mayor concentración de instrumentos con alta calificación.
- Reducción en la concentración de participes que permita reducir el riesgo de liquidez del fondo ante posibles rescates.

Los factores que podrían impactar de manera negativa a la calificación son:

- Deterioro de la calidad del portafolio que afecte el cálculo del riesgo fundamental ponderado del fondo, debido a mayores posiciones en instrumentos con menor calificación y/o instrumentos sin calificación.
- Menores niveles de cobertura de liquidez generado por una alta concentración de patrimonio en los principales participes.
- Se presenten incumplimientos en los límites de inversión señalados en el Reglamento de Participación, y/o se registren cambios en el objetivo de inversión del fondo ya sea por duración o composición de activos.

## Metodología utilizada

*La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología para Clasificación de riesgo de Fondos de Inversión (Perú) vigente, el cual fue aprobado en Sesión 04 de Comité de Metodologías con fecha 09 de julio de 2016.*

## Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros no auditados al 31 de diciembre de 2022 del fondo y de la SAFM.
- **Riesgo Fundamental:** Detalle de la cartera, Análisis de concentración, Calificaciones de riesgo crediticio, *Benchmarks*.
- **Riesgo de Mercado:** Prospecto Simplificado Scotia Fondo Cash \$ FMIV (Política de Inversiones, Factores de Riesgo de las Inversiones).
- **Riesgo Fiduciario:** Manuales de Organización y Procesos.

## Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se presentaron limitaciones con la información recibida.
- **Limitaciones potenciales:** Se considera como una limitación la inestabilidad política del país que afecta a las inversiones de renta fija tras una menor valorización, siendo más atractivo para los inversionistas migrar a activos de renta variable ya que se espera una mejor recuperación; así, los fondos de fondos presentan las mayores rentabilidades en el sector. En consecuencia, los fondos más conservadores podrían verse impactados ante mayores rescates para los próximos periodos y un menor rendimiento de sus activos.

## Descripción del Fondo

Scotia Fondo Cash \$ FMIV, se encuentra dirigido tanto a personas naturales como a personas jurídicas que tienen un perfil de riesgo conservador y que desean invertir en dólares a corto plazo. El Prospecto Simplificado manifiesta como objetivo del fondo alcanzar una rentabilidad que en promedio sea mayor o igual al promedio de las tasas de ahorros promedio en dólares americanos de los 3 primeros bancos del sistema financiero peruano (en términos de depósitos), más el 5% de esta tasa promedio<sup>3</sup>, este cálculo corresponde al *benchmark* del Fondo.

### PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022

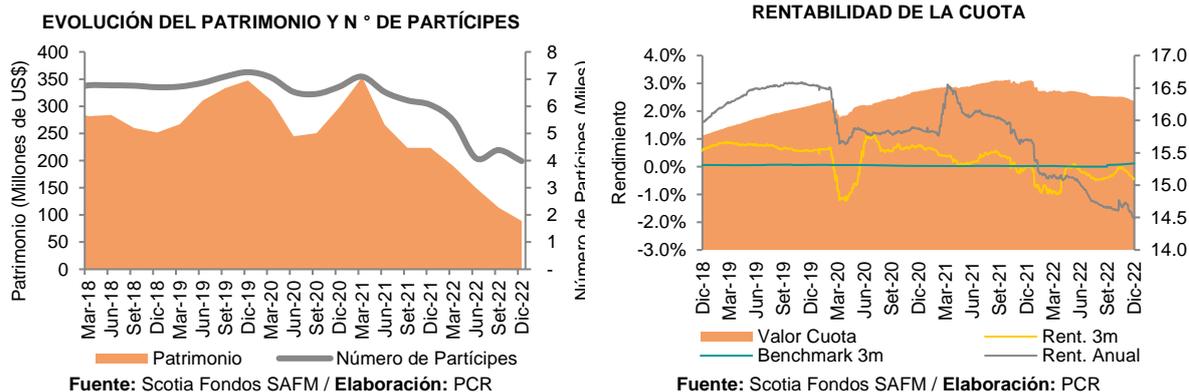
<b>Tipo de Fondo Mutuo</b>	Corto Plazo Dólares	<b>Tipo de Renta</b>	Flexible
<b>Sociedad Administradora</b>	Scotia Fondos SAFM S.A.	<b>Custodio</b>	Scotiabank Perú S.A.A.
<b>Inicio de Operaciones</b>	07 de marzo de 2001	<b>Fecha de inscripción en RRPP MV</b>	21 de julio de 2000
<b>Comisión de suscripción</b>	Sin Costo de Suscripción <sup>4</sup>	<b>Comisión de Rescate anticipado<sup>5</sup></b>	0.15% del monto de rescate + IGTV
<b>Inversión mínima</b>	USD 500	<b>Tiempo Mínimo de Permanencia</b>	3 días calendario
<b>Patrimonio</b>	USD 89.0 MM	<b>Valor cuota</b>	USD 16.30
<b>Número de partícipes</b>	3,980	<b>Número de Cuotas</b>	5.5 MM
<b>Duración</b>	0.25 – 1 años	<b>Rentabilidad Nominal 3M</b>	-0.45%

Fuente: Scotia Fondos SAFM / Elaboración: PCR

## Patrimonio y Rentabilidad

Al 31 de diciembre de 2022, el patrimonio neto del Fondo se sitúa en USD 89.0 MM, mostrando una disminución trimestral de USD 201.9 MM (-21.2%) y una reducción interanual de USD 134.5 MM (-60.2%). La disminución interanual en el patrimonio del Fondo corresponde a un alto nivel de rescates asociados a la incertidumbre local en el entorno político. Derivado de ello, se observa una migración de recursos hacia inversiones en el extranjero, reduciendo el patrimonio del Fondo y del sistema de fondos mutuos peruanos. Respecto al patrimonio,

En relación con el valor cuota de las participaciones del Fondo, a la fecha cierran en USD 16.30, mostrando una pérdida trimestral de -0.45%, frente a una rentabilidad interanual de -1.88%. La rentabilidad trimestral del fondo alcanza valores por debajo al *benchmark* establecido. La rentabilidad<sup>6</sup> del Fondo corresponde a las inversiones colocadas en cuotas de participación (instrumentos que generaron mayor participación dentro del Fondo durante 2022), así como los depósitos a plazo que migraron a plazas en el mercado extranjero en búsqueda de una mejor rentabilidad.



Fuente: Scotia Fondos SAFM / Elaboración: PCR

Fuente: Scotia Fondos SAFM / Elaboración: PCR

## Factores de Riesgo

### Riesgo Fundamental

Al 31 de diciembre de 2022, se registran variaciones en la composición del Fondo. Dicha recomposición corresponde a la inversión realizada en otros fondos internacionales<sup>7</sup> que han crecido en participación desde el cuarto trimestre de 2020. Los fondos están compuestos principalmente por inversiones en renta fija. Cabe destacar que estos instrumentos gozan de importantes beneficios en términos de liquidez. Por su naturaleza, son fondos abiertos y de rápida liquidación en los mercados mundiales, proveyendo de una diversificación internacional en las inversiones del Fondo. Según la información compartida por la SAFM, la inversión en estos instrumentos responde al objetivo de maximizar la rentabilidad del patrimonio administrado, tomando en consideración los bajos rendimientos en los activos a nivel local dada la coyuntura económica del Perú.

Derivado de lo anterior, la calidad del portafolio del Fondo considera la calificación internacional de los instrumentos y ajustándola mediante una homologación a escala local. Por lo tanto, se tiene que la mayor participación de los instrumentos con calificación<sup>8</sup> dentro del Fondo corresponden a una categoría AA+/-, situándose en 50.7%, a ello le sigue los instrumentos de categoría A+/- con una participación de 23.6%, seguido de la categoría AAA con 16% y finalmente los instrumentos sin calificación con una participación de 8.9%. Es importante destacar que, durante el año, se evidencia aumentos de niveles de riesgo asociado a la mayor participación de instrumentos sin calificación. Se hará

<sup>3</sup> [(tasa de ahorros banco A + tasa de ahorros banco B + tasa de ahorros banco C) / 3] \* 1.05

<sup>4</sup> A la fecha no se cobra comisión de suscripción; sin embargo, el reglamento contempla que la comisión de suscripción podría llegar hasta 1.00% del aporte (más IGTV).

<sup>5</sup> Comisión se aplica en caso el rescate se realice antes del tiempo mínimo de permanencia.

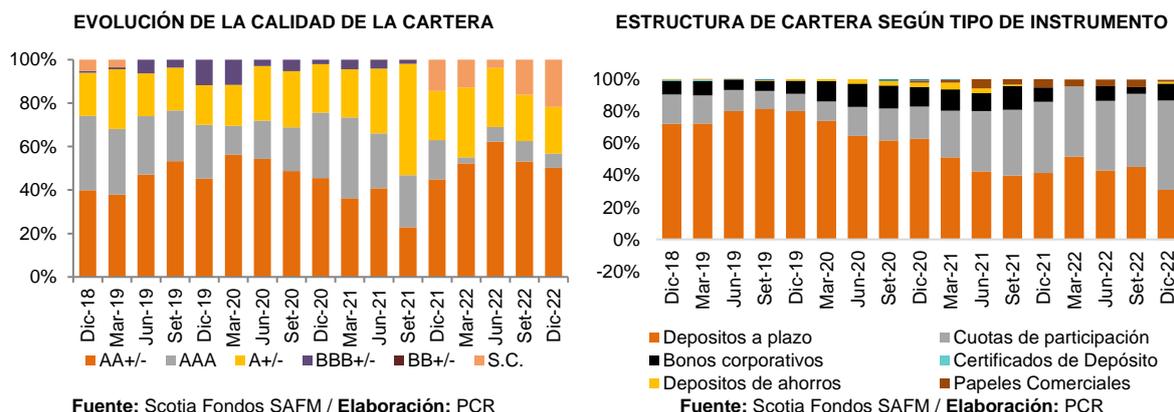
<sup>6</sup> Información brindada por la SAF

<sup>7</sup> De acuerdo con la información brindada la mayoría de estos fondos se encuentran en una calificación homologada a escala local por encima del grado de inversión

<sup>8</sup> Rating homologado a escala local y a largo plazo

seguimiento de las acciones de la SAFM para los próximos períodos a fin de conocer si se continuará manteniendo exposiciones en emisores internacionales que presentaron ajustes en su perfil crediticio dado una reducción en la calificación soberana del país procedente, se considera que dichas participaciones influyen en el cálculo del riesgo fundamental promedio ponderado del fondo<sup>9</sup>. Cabe destacar que la calidad crediticia del portafolio, expresada en el cálculo del riesgo fundamental promedio ponderado, mantiene un nivel de riesgo similar a períodos anteriores, mostrando fluctuaciones esperadas ante el cambio de estrategia y los eventos económicos a escala local e internacional.

En cuanto a los instrumentos en los que se invierte el patrimonio del Fondo, al período de análisis se muestra una mayor concentración en cuotas de participación en fondos internacionales, como se mencionó anteriormente. Dicho comportamiento es congruente con los objetivos y estrategias planteadas por la administración del Fondo. Por lo tanto, las cuotas de participación representan actualmente el 56.2% de la cartera de inversiones (set-22: 45.6% / dic-21: 44.5%). La segunda mayor colocación en instrumentos del Fondo corresponde a depósitos a plazo con un 31.2% (set-22: 45.3% / dic-21: 41.4%) que muestran una menor participación interanual, luego en menor participación se encuentran los bonos corporativos con 10.6% y finalmente, se encuentran otros instrumentos en los que destacan los papeles comerciales y depósitos de ahorros que componen el restante 2.4% del portafolio.



### Diversificación del portafolio

Al 31 de diciembre de 2022, el portafolio del Fondo mantiene una diversificación moderada en cuanto a los sectores en los que invierte los fondos. La composición muestra una participación mayoritaria en el sector bancario y financiero (33.3%) que mantiene una alta composición actual y con respecto a períodos anteriores. Seguido de ello, se cuenta con una participación en fondos internacionales (54.6%) acorde a los objetivos y estrategias planteadas del fondo, creciendo respecto a períodos anteriores. A continuación, le sigue el sector corporativo (1.2%) y por último el sector de telecomunicaciones (9.1%). Durante el último año, la evolución del portafolio ha mostrado una mayor colocación en participaciones en fondos internacionales ante una reducción principalmente en el sector bancario y financiero, que aún mantiene una participación considerable del portafolio. Es importante destacar que los fondos internacionales muestran una diversificación dentro de distintos sectores económicos a nivel internacional, ofreciendo una exposición a mercados internacionales dada la menor rentabilidad de los instrumentos locales.

En cuanto a la composición de la cartera, se encuentra distribuida en 53 instrumentos financieros emitidos por 30 diferentes instituciones. Las principales 10 instituciones emisoras de instrumentos en los que invierte el Fondo gozan de una alta calidad crediticia y prestigio a nivel local e internacional.



Al 31 de diciembre de 2022, Scotia Fondo Cash \$ se encuentra ampliamente diversificado dentro de los sectores económicos, emisores y en los tipos de instrumentos en los cuales invierte, con concentraciones en cuotas de participación en fondos internacionales. Es importante destacar que la reestructuración en la cartera que ahora cuenta con mayor participación en los fondos internacionales como parte del objetivo de la administradora de mejorar la rentabilidad dada la coyuntura económica local. Dentro de algunos beneficios con los que cuentan estas participaciones

<sup>9</sup> De acuerdo con la metodología de PCR

es la exposición a mercados globales, proveyendo de una amplia diversificación de la cartera de inversiones. Por otra parte, los instrumentos en los cuales invierte el Fondo mantienen una alta calidad crediticia que resulta en una alta capacidad de pago de las obligaciones por parte de los emisores, moderando el riesgo fundamental promedio ponderado del Fondo y reduciendo el riesgo inherente a los instrumentos invertidos.

## Riesgo de Mercado

Sobre el entorno internacional, el 2021 la economía mundial mostró indicios de recuperación, en línea con el reinicio de actividades y al avance del programa de vacunación. Este progreso fue ligeramente contrastado por restricciones de movilidad derivado del brote de la nueva variante Ómicron al finalizar el año, y también por el encarecimiento de energía, disrupciones en la cadena de suministros e inflación más alta de lo previsto. De esta manera, en enero del 2022, el Fondo Monetario Internacional (FMI) mencionó que el año comenzó en condiciones más débiles de lo esperado. Así, proyectó que el crecimiento se modere de 4.4% a 3.6% para fines del 2022, según lo previsto en el informe de proyecciones del Fondo Monetario Internacional de abril 2022. En ese sentido, el cambio de la perspectiva es explicada por un recorte de las proyecciones de las dos economías más grandes como China y Estados Unidos, aunado al contexto de la guerra entre Rusia y Ucrania, el incremento de los precios de combustible y la inflación generalizada a nivel mundial.

Respecto a las políticas monetarias implementadas en las principales economías, la FED situó su tasa de interés en 4.50% al cierre de diciembre de 2022, en orden con su política monetaria restrictiva dado los altos niveles de inflación, mientras que el Banco de Inglaterra la ubicó en 3.50%.

Al cierre del presente informe, la FED situó su tasa de interés de política monetaria en 4.75% en la última reunión del Comité de Política Monetaria de la Reserva Federal (FOMC), asimismo, el ente comunicó que comenzará a reducir su tenencia de activos desde la segunda mitad del año, lo cual supondrá una reducción de US\$ 47,500 MM al mes en bonos y títulos. Mientras que la tasa de referencia del Banco de Inglaterra se sitúa en 4.00%, reflejando un nivel más alto desde el 2009 con el fin de mitigar los efectos de la inflación, la cual estiman superará el 10.0% en el presente año.

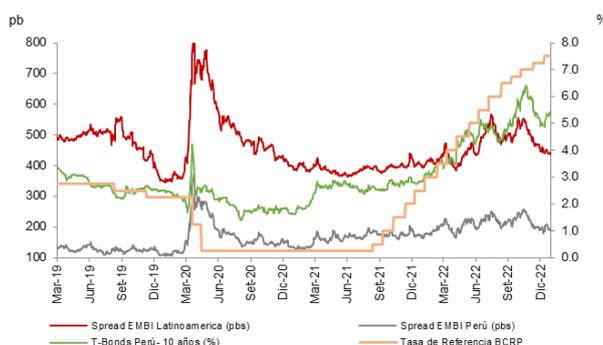
La mayor incertidumbre incrementó el rendimiento de los bonos soberanos en los mercados emergentes. En consecuencia, el rendimiento diario del bono soberano en soles de Perú a 10 años alcanzó un máximo de 5.45% a diciembre de 2022. Posteriormente, el rendimiento soberano de Perú ha ido presentando fluctuaciones en gran medida a la mayor coyuntura política local; llegando a 4.94% al cierre del presente informe.

A diciembre de 2022, el EMBIG PERU se situó en 194 pbs (dic-21: 170 pbs), mientras que el spread EMBIG LATAM cerró en 440 pbs (dic-21: 399 pbs). Los indicadores de riesgo país en LATAM vienen mostrando un comportamiento creciente asociado al panorama mundial actual de incertidumbre en los mercados financieros por factores sociales y políticos como la guerra entre Rusia y Ucrania.

Por otro lado, en el plano local se ha presentado un incremento sostenido de la tasa de referencia del BCRP debido a las presiones inflacionarias de los precios internacionales de insumos alimenticios y combustibles, así como el tipo de cambio. Al cierre de diciembre de 2022, la tasa de interés de referencia se ubicó en 7.50%, en orden con el incremento de las expectativas de inflación para el 2022, mientras que al cierre del informe se ubicó en 7.75%.

En relación con el tipo de cambio, la incertidumbre política aunado a las expectativas de endurecimiento de la política monetaria dado el comportamiento de la inflación a nivel mundial, fueron los principales factores que influyeron en la evolución del precio del dólar. A diciembre 2022, el tipo de cambio se ubicó en S/ 3.81 el cual ha registrado una tendencia al alza desde que se conocieron los resultados de la inestabilidad política peruana, la inestabilidad económica y financiera mundial entorno a los altos niveles de inflación y el conflicto de la guerra entre Rusia y Ucrania que viene impulsando el incremento en los precios del combustible.

**SPREAD EMBI PERÚ, SPREAD EMBI LATINOAMERICA, Y TASA DE INTERÉS FED Y BCRP**



Fuente: BCRP / Elaboración: PCR

### Riesgo de tasa de interés

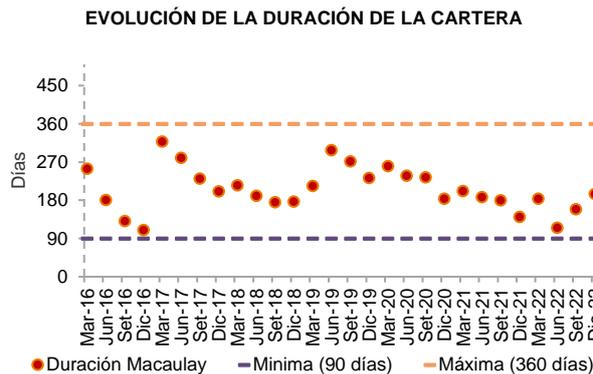
El valor de mercado de los instrumentos de renta fija en los cuales invierte el Fondo es afectado por el movimiento o cambios en la forma de la curva de tasas de interés; en tanto que la sensibilidad en su precio depende del nivel de duración de las inversiones. Por otro lado, a pesar de que el valor de las inversiones en depósitos a plazo y

depósitos de ahorro no registra exposición alguna, su rentabilidad si pudiera verse afectada ante cambios de las tasas de mercado.

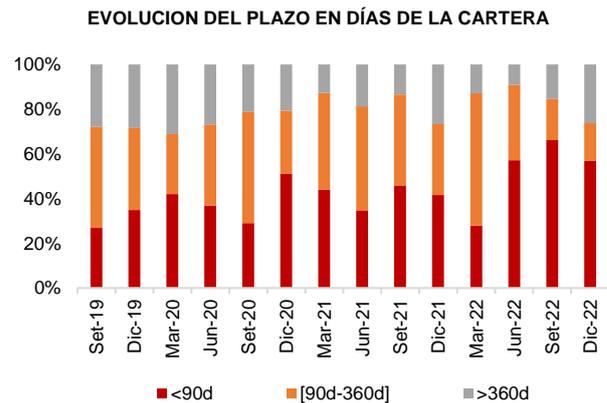
### Duración del Fondo

A diciembre de 2022, la duración de Macaulay del portafolio se ubicó en 0.54 años equivalente a 194 días (set-22: 158 días / dic-21: 140 días). La duración promedio del portafolio se encuentra mayor que la evidenciada en los períodos trimestral e interanual anteriores, manteniéndose dentro de los límites establecidos por la administración del Fondo (0.25 – 1 año). Asimismo, la duración modificada se encontró en 0.51 años (set-22: 0.43 años / dic-21: 0.38 años) mostrando una baja volatilidad del valor actual de las inversiones ante cambios en las tasas de interés, reduciéndose respecto a niveles presentados en diciembre del año anterior.

Las inversiones del Fondo están dirigidas a instrumentos con plazos de vencimiento a corto plazo, donde el 73.7% de los instrumentos cuentan con un vencimiento menor a 360 días (set-22: 84.5% / dic-21: 73.4%). Se puede observar que los instrumentos con vencimiento menor a 360 días se han incrementado durante el año 2022. El aumento en la duración del portafolio corresponde a una mayor colocación en depósitos a plazo con duración mayor a un año.



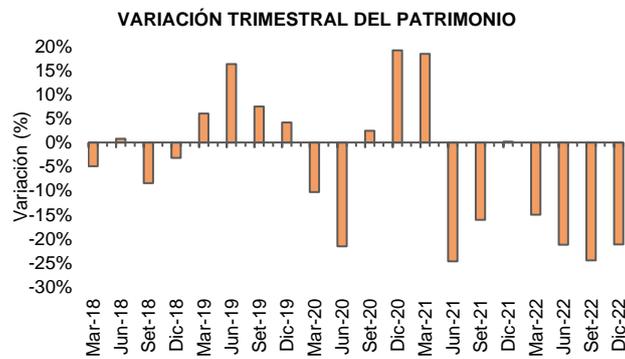
Fuente: Scotia Fondos SAFM / Elaboración: PCR



Fuente: Scotia Fondos SAFM / Elaboración: PCR

### Riesgo de Liquidez

Al 31 de diciembre de 2022, el monto anual de suscripciones cerró en USD 25.1 MM, registrándose significativamente inferior al monto total de suscripciones en el 2021 que registraba en USD 293.1 MM (-91.4%). Por otra parte, el monto anual de rescates totalizó USD 156.3 MM, siendo menor al registro del 2021 donde se encontraba en USD 370.6 MM (-57.8%). Derivado de ello, se presenta un déficit en las suscripciones netas<sup>10</sup> de USD -131.3 MM, frente al registro negativo en 2021 de USD -77.4 MM.



Fuente: Scotia Fondos SAFM / Elaboración: PCR

En cuanto a la distribución del patrimonio por persona, las personas naturales registraron un leve incremento trimestral en cuanto a la participación dentro del patrimonio del Fondo con el 84.0% (set-22: 81.4% / dic-21: 81.0%). El restante 16.0% se encuentra distribuido en personas jurídicas que aumenta levemente su participación durante el período actual (set-22: 18.2% / dic-21: 19.0%). Las variaciones en las proporciones corresponden al mayor rescate de personas naturales.

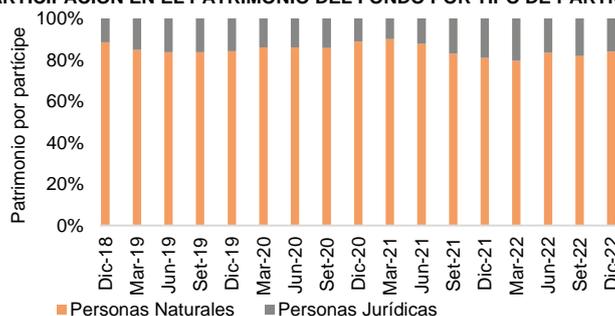
La participación de los instrumentos en circulación dentro del patrimonio se registra, al período de análisis, en 61.4%, mostrando un aumento trimestral (set-2022: 50.5%) e interanual (dic-2021: 7.41%) producto de mayores rescates a lo largo del período analizado. Por otra parte, los activos de rápida circulación<sup>11</sup> que corresponden a efectivo, depósitos en cuentas de ahorro y depósitos a plazo totalizan una participación de 38.0%, registrando una contracción trimestral e interanual (set-22: 48.1% / dic-21: 42.4%), mostrando adecuada concentración de efectivo y sus equivalentes en la composición de los activos del Fondo. La variación interanual corresponde al menor patrimonio administrado durante el año anterior y el inicio de 2022 que requería de mayor liquidez ante posibles

<sup>10</sup> Suscripciones netas: Total Suscripciones – Total Rescates

<sup>11</sup> (Caja + Depósitos de ahorro + Depósitos a plazo) / Total Activos

retiros dada la coyuntura del momento.

#### PARTICIPACIÓN EN EL PATRIMONIO DEL FONDO POR TIPO DE PARTÍCIPE



Fuente: Scotia Fondos SAFM / Elaboración: PCR

A la fecha de análisis, se registra un aumento trimestral de la concentración en los principales 10 y 20 partícipes, ubicándose en una proporción sobre el patrimonio de 20.6% y 26.7%, respectivamente (set-22: 20.2% y 25.8% / dic-21: 15.0% y 19.8%). De esta manera, se observa que el Fondo muestra mayores niveles de exposición al riesgo de liquidez asociado al retiro de los principales inversionistas durante un período interanual. Además, este mantenimiento relativamente estable en la participación de los principales inversionistas muestra una captación de fondos distribuida en una gran cantidad de partícipes y supone una moderada dependencia de ellos.

INDICADORES DE LIQUIDEZ	sep-20	dic-20	mar-21	jun-21	sep-21	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22
%Patrimonio de Instrumentos en Circulación <sup>12</sup>	15.29%	14.05%	15.50%	17.73%	18.00%	7.40%	34.15%	54.98%	50.48%	61.37%
% el activo de rápida circulación	64.66%	65.80%	55.51%	48.95%	48.07%	42.39%	46.57%	45.10%	48.11%	38.01%
10 principales partícipes %	14.99%	12.45%	11.72%	12.60%	13.54%	14.96%	16.68%	25.46%	20.24%	20.59%
20 principales partícipes %	20.75%	17.99%	17.00%	17.01%	18.14%	19.75%	22.13%	33.32%	25.76%	26.64%

Fuente: Scotia Fondos SAFM / Elaboración: PCR

Derivado de ello, el ratio de cobertura de liquidez<sup>13</sup> se registró en 1.24 veces, siendo menor de forma trimestral y respecto al mismo período respecto al año anterior (set-22: 1.89 veces / dic-21: 2.15 veces). De esta manera, se muestra que el Fondo cuenta con una capacidad adecuada de hacer frente posibles salidas por parte de los inversionistas utilizando únicamente sus inversiones más líquidas y equivalentes de efectivo.

#### Tipo de Cambio

Por último, el portafolio del Fondo mantiene una parte de inversiones en moneda extranjera que, a través de contratos *forward*, se tiene una excelente cobertura de las operaciones, brindando protección ante las variaciones en el tipo de cambio de divisas. El 31 de diciembre de 2022, el tipo de cambio cotizó en 3.81 soles por dólar. La moneda funcional del Fondo es el dólar y a dicho corte, posee una posición en soles de cuentas corrientes y de cartera por un total de S/ 50.0 MM y realizó operaciones compra forward por USD 15.8 MM, por efecto, el fondo tuvo una subcobertura de USD -10,623 dólares equivalente a -0.01% del AUM del Fondo.

#### Riesgo Fiduciario

Scotia Fondos S.A. Sociedad Administradora de Fondos Mutuos (Scotia SAFM) es una empresa subsidiaria de Scotiabank Perú (100% de participación). Esta última adoptó su denominación actual luego de la fusión del Banco Wiese Sudameris y el Banco Sudamericano en mayo de 2006 (ambos adquiridos por el Bank of Nova Scotia). En octubre 2021, la entidad registró un *downgrade*<sup>14</sup> en sus calificaciones internacionales de largo plazo tanto en moneda local como extranjera ubicándose en A- (perspectiva negativa) y BBB+ (perspectiva estable), respectivamente, manteniéndose a la fecha de análisis. El objeto de la Sociedad es dedicarse a la administración de fondos mutuos de inversión, previamente autorizados por la SMV con inicio de operaciones en diciembre de 1999.

#### ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL AL 2022

DIRECTORES		GERENCIA		COMITÉ DE INVERSIONES	
Francisco Sardón	Presidente	José Francisco de la Colina	Gerente General	Jonathan Kleinberg	Presidente
Eduardo Sanchez Carrión	Director	Rocío León Acuña	Contadora General	Jessica Fernandez	Miembro
Josue Sica Aranda	Director	Marisol Trucios Loayza	Jefe de Operaciones	Marlon Pacheco	Miembro
Gerardo Solis Visscher	Director	Salomon Cahuas Salazar	Func. Control Interno	Jose Chumpitasi	Miembro
Maria Mejia Pinzas	Director				

Fuente: Scotia Fondos SAFM / Elaboración: PCR

La estructura organizacional de la Sociedad Administradora está dividida en Unidades de Staff y Unidades de Línea. Las Unidades de Staff comprenden el Comité de Inversiones y un Contralor Interno. El Comité de Inversiones tiene como responsabilidad principal decidir las operaciones de inversión de los Fondos, mientras que el Contralor Interno reporta al Directorio y a la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) y se encarga de vigilar que la SAF cumpla con lo dispuesto en la ley y en el reglamento interno en lo que respecta a los Fondos que administra.

<sup>12</sup> (Instrumentos en circulación / Total de Patrimonio).

<sup>13</sup> (Saldo de caja+ depósitos a plazo + depósitos de ahorro) / patrimonio de los 20 principales partícipes

<sup>14</sup> El cambio de calificación (21 de octubre 2021) de Scotiabank estuvo relacionado al *downgrade* de los bonos soberanos de Perú desde BBB+ a BBB realizado el 15 de octubre 2021.

Al cierre de diciembre 2022, Scotia Fondos SAF administra un total de 37 fondos mutuos, mostrando un incremento de 2 fondos respecto a setiembre 2022 donde se tenían 35 fondos bajo administración. Al 31 de diciembre de 2022, Scotia Fondos SAF administró un patrimonio USD 1,338 MM, el cual presentó una disminución de 21.0% con respecto al año pasado. De la misma forma, el número de partícipes disminuyó en 16.5% en el mismo período comparativo.

En términos de participación de mercado, Scotia Fondos aumentó su participación de 21.6% en dic-21 a 19.4% en dic-22, mejorando su posicionamiento y competitividad dentro del sector.

**FONDOS ADMINISTRADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022**

FONDO MUTUO	CARACTERÍSTICAS	MONEDA	PATRIMONIO (\$)	N ° DE PARTICIPES
Scotia Fondo Premium \$	Inst. Deuda – Fondo Flexible	USD	\$ 20.18 millones	2,414
Scotia Fondo Cash \$	Inst. Deuda Corto Plazo	USD	\$ 88.98 millones	3,980
Scotia Fondo Cash S/.	Inst. Deuda Corto Plazo	S/	\$ 76.45 millones	9,200
Scotia Fondo Premium S/.	Inst. Deuda – Fondo Flexible	S/	\$ 7.05 millones	2,351
Scotia Fondo Mixto Balanceado	Renta Mixta (hasta 50% RV)	USD	\$ 2.48 millones	297
Scotia Fondo Acciones	Fondo de Fondos	S/	\$ 1.33 millones	273
Scotia Fondo Depósito Disponible \$	Inst. Deuda Muy Corto Plazo	USD	\$ 394.7 millones	8,454
Scotia Fondo Depósito Disponible S/.	Inst. Deuda Muy Corto Plazo	S/	\$ 124.66 millones	16,772
Scotia Fondo de Fondos Acciones Emergentes	Renta Variable \$	USD	\$ 5.62 millones	269
Scotia Fondo de Fondos Acciones US	Renta Variable (hasta 100% RV)	USD	\$ 27.02 millones	778
Scotia Fondo de Fondos Acciones Europa	Fondo de Fondos	USD	\$ 10.21 millones	344
Scotia Fondo de Fondos Deuda IG	Fondo de Fondos	USD	\$ 15.38 millones	210
Scotia Fondo de Fondos Deuda HY	Fondo de Fondos	USD	\$ 13.45 millones	237
SF Institucional Renta \$ II	Institucional	USD	\$ 8.52 millones	17
SF Institucional Binario \$ I	Institucional	USD	\$ 3.39 millones	21
SF Institucional Renta 3Y	Institucional	USD	\$ 6.59 millones	13
Scotia Fondo de Fondos Distributivo IG	Institucional	USD	\$ 89.18 millones	437
Scotia Fondo de Fondos Distributivo HY	Institucional	USD	\$ 6.51 millones	32
Scotia Fondo de Fondos Distributivo HY II	Institucional	USD	\$ 30.61 millones	296
Scotia Fondo de Fondos Corto Plazo Internacional	Flexible	USD	\$ 9.6 millones	116
Scotia Fondo de Fondos Igualdad de Género	Flexible	USD	\$ 2.22 millones	123
SF Nota Estructurada IV	Nota Estructurada	USD	\$ 8.18 millones	53
SF Renta Soles 1Y IV	Institucional	S/	\$ 49.75 millones	337
SF Nota Estructurada V	Nota Estructurada	USD	\$ 5.17 millones	56
SF Institucional De Renta \$ V	Institucional	USD	\$ 31.81 millones	94
SF Rendimiento Binario Soles IX	Estructurado	S/	\$ 30.24 millones	685
SF Renta Soles 6M	Flexible	S/	\$ 25.81 millones	32
SF Institucional De Renta \$ VII	Institucional	USD	\$ 9.45 millones	46
SF Rendimiento Binario Soles X	Estructurado	S/	\$ 5.08 millones	126
SF Institucional De Renta \$ VI	Institucional	USD	\$ 26.89 millones	60
SF Rendimiento Binario Dolares XI	Estructurado	USD	\$ 16.65 millones	238
SF Renta Dolares	Flexible	USD	\$ 56.07 millones	181
SF Renta Dolares 6M XIV	Flexible	USD	\$ 59.93 millones	499
SF Renta Dolares 3M	Flexible	USD	\$ 45.68 millones	43
SF Renta Dolares 1Y IV	Flexible	USD	\$ 50.33 millones	533
SF Institucional De Renta \$ VIII	Flexible	USD	\$ 14.69 millones	39
SF Institucional Renta 1Y V	Flexible	USD	\$ 8.43 millones	17
<b>TOTAL</b>			<b>\$ 1,388 millones</b>	<b>49,673</b>

Fuente: Superintendencia del Mercado de Valores / Elaboración: PCR

**Custodio**

Scotiabank Perú S.A.A. es el encargado de la administración y custodia de las inversiones del fondo, en las cuentas de custodia abiertas por Scotiabank para tal fin. El Convenio de Soporte General, Administración y Custodia de Valores se suscribió con fecha 03 de enero del 2006, celebrándose un contrato complementario el 1° de enero del 2008, precisándose las actividades del banco en su calidad de custodio.

## Anexo

### SCOTIA FONDO CASH \$ FMIV ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Cifras en M \$/	Dic-21	Dic-22
Caja y Bancos	13,984	13,223
Cuentas por Cobrar	0	16,425
Inversiones Mobiliarias	854,285	275,367
Valuación de Inversiones Mobiliarias	23,492	-9,543
<b>Total Activos</b>	<b>891,761</b>	<b>295,471</b>
Tributos por Pagar	24	23
Rescates por Pagar	2,513	3,632
Documentos por Pagar	-	3,632
Remuneraciones por Pagar a la S. Administradora	749	336
Cuentas por Pagar de Instrumentos Financieros Derivados	364	-
Otras Cuentas por Pagar	19	9
<b>Total Pasivos</b>	<b>3,669</b>	<b>7,632</b>
Capital	534,674	135,667
Capital Adicional	252,026	3,399
Resultados No Realizados	23,492	-9,543
Resultados Acumulados	77,900	161,949
<b>Total Patrimonio</b>	<b>888,093</b>	<b>291,472</b>

\*Solo se consideran las cuentas más representativas.

Fuente: Scotia Fondos SAFM / Elaboración: PCR

### SCOTIA FONDO CASH \$ FMIV ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS

Cifras en M \$/	Dic-21	Dic-22
Venta de Inversiones Mobiliarias	6,333,084	3,369,944
Intereses y Rendimientos	11,460	12,878
Dividendos de Inversiones	7,152	8,872
Ganancia (Pérdida) por Diferencia de Cambio	7,110	-33,710
Coste Neto de Enajenación de Inversiones Mobiliarias	-6,331,902	-3,389,927
Remuneración a la Sociedad Administradora	-10,515	-6,160
Otros Gastos Operativos	-971	-25
<b>Resultado del Ejercicio</b>	<b>15,417</b>	<b>-38,129</b>

\*Solo se consideran las cuentas más representativas.

Fuente: Scotia Fondos SAFM / Elaboración: PCR

### SCOTIA FONDOS SAFM ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Cifras en M \$/	Dic-21	Dic-22
Activos Corrientes	108,815	77,178
Activos No Corrientes	384	431
<b>Total Activo</b>	<b>109,199</b>	<b>77,609</b>
Pasivos Corrientes	3,286	579
<b>Total Pasivo</b>	<b>3,286</b>	<b>579</b>
Capital Emitido	15,450	15,450
Otras Reservas de Capital	3,245	3,245
Resultados Acumulados	87,218	58,335
<b>Total Patrimonio</b>	<b>105,913</b>	<b>77,030</b>

\*Solo se consideran las cuentas más representativas.

Fuente: Scotia Fondos SAFM / Elaboración: PCR

### SCOTIA FONDOS SAFM ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS

Cifras en M \$/	Dic-21	Dic-22
Ingresos Actividades ordinarias	75,829	60,641
Gastos Ventas y Distribución	-417	-468
Gastos de Administración	-10,287	-9,023
Otros ingresos (gastos)	8	9
Ingresos y gastos financieros	29	3,599
Ganancia (Pérdida) por diferencial cambiario	25	-276
Impuesto a las ganancias	2,792	-264
<b>Ganancia (Pérdida) del Ejercicio</b>	<b>-20,022</b>	<b>-16,101</b>

\*Solo se consideran las cuentas más representativas.

Fuente: Scotia Fondos SAFM / Elaboración: PCR

<b>POLÍTICA DE INVERSIONES DE SCOTIA FONDO CASH \$</b>			
<b>Instrumento</b>	<b>Mín.</b>	<b>Máx.</b>	<b>Cumple</b>
<b>I. Según Tipo de instrumentos*</b>			
Inst. Representativos de Participación en renta variable	0%	20%	✓
Inst. representativos de deuda (renta fija)	70%	100%	✓
<b>II. Según Moneda*</b>			
Inversiones en moneda del VC	75%	100%	✓
Inversiones en moneda distintas del VC	0%	25%	✓
<b>III. Según Mercado*</b>			
Inversiones en el mercado local	0%	100%	✓
Inversiones en el mercado extranjero	0%	100%	✓
<b>IV. Según Clasificación<sup>15</sup> de Riesgo Local**</b>			
<b>Mediano y largo plazo</b>			
Categoría AAA hasta AA-	0%	35%	✓
Categoría A+ hasta A-	0%	25%	✓
Categoría BBB+ hasta BBB-	0%	20%	✓
<b>Corto plazo</b>			
Categoría CP-1	0%	100%	✓
Categoría CP-2	0%	20%	✓
Categoría CP-3	0%	0%	✓
<b>Entidades Financieras</b>			
Categoría A	0%	100%	✓
Categoría B+ hasta B-	0%	50%	✓
<b>Internacional<sup>16</sup></b>			
<b>Mediano y largo plazo</b>			
Categoría AAA hasta BB-	0%	100%	✓
<b>Corto plazo</b>			
Categoría CP-1 hasta CP-3	0%	100%	✓
<b>Estado Peruano</b>	<b>0%</b>	<b>100%</b>	✓
<b>Sin clasificación</b>	<b>0%</b>	<b>25%</b>	✓
<b>V. Instrumentos derivados</b>	<b>0%</b>	<b>100%</b>	✓

\*\*Con respecto al total activo.

Fuente: Scotia Fondos SAFM / Elaboración: PCR

<sup>15</sup> Información brindada por Scotia Fondos SAFM que aplica a los instrumentos de deuda que requieren calificación según regulación.

<sup>16</sup> Información brindada por Scotia Fondos SAFM que aplica a los instrumentos de deuda que requieren calificación según regulación.