

SCOTIA FONDO LIQUIDEZ SOLES FMIV

Informe con EEFF al 30 de junio de 2024¹				Fecha de comité: 21 de mayo de 2025		
Periodicidad de actualización: Semestral				Sector Fondos Mutuos, Perú		
Equipo de Análisis						
Juan Flores rflores@ratingspcr.com		Michael Landauro mlandauro@ratingspcr.com		(511) 208.2530		
Fecha de información Fecha de comité	dic-22 09/06/2023	mar-23 18/12/2023	jun-23 12/07/2024	set-23 12/07/2024	dic-23 12/07/2024	jun-24 21/05/2025
R. Integral	PE C1f-	PE C1f-	PE C1f-	PE C1f-	PE C1f-	PE C1f-
R. Fundamental	PE AAf+	PE AAf+	PE AAf+	PE AAf+	PE AAf+	PE AAf+
R. Mercado	PE C2+	PE C2+	PE C2+	PE C2+	PE C2+	PE C2+
R. Fiduciario	PE AAAf	PE AAAf	PE AAAf	PE AAAf	PE AAAf	PE AAAf
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	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: 1f Dentro de su perfil, corresponde a fondos con una baja 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 decidió ratificar las clasificaciones de riesgo fundamental en "PEAAf+", riesgo de mercado en "PEC2+", riesgo fiduciario en "PEAAAf" y riesgo integral en "PEC1f-", con perspectiva Estable, a las cuotas de participación del fondo Scotia Fondo Liquidez Soles FMIV, con información al 30 de junio de 2024. La decisión se sustenta en que el fondo ha mostrado un sólido desempeño financiero, con un crecimiento significativo en su patrimonio, una rentabilidad superior a su benchmark y una sólida estrategia de inversión en activos de alta calidad crediticia. Asimismo, la gestión fiduciaria está bien respaldada por una sociedad administradora que obtuvo sólidos resultados financieros. Sin embargo, la mayor exposición al riesgo cambiario limita la clasificación.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **El Scotia Fondo Liquidez Soles FMIV.** Fondo mutuo que busca superar el rendimiento de un indicador de referencia, invirtiendo en instrumentos de deuda nacionales y extranjeros con una duración de 90 días a 1 año. Su objetivo es optimizar la rentabilidad, considerando tasas de interés a corto, mediano y largo plazo, y tiene como moneda de referencia el nuevo sol, aunque puede invertir hasta un 10% en otras monedas. El Fondo invierte principalmente en instrumentos con calificación crediticia alta y puede incluir una pequeña parte de instrumentos con menor calificación. Además, puede invertir hasta el 100% en mercados locales y extranjeros, y usar derivados solo para cobertura. La rentabilidad se compara mensualmente con la tasa de ahorro promedio de los tres principales bancos nacionales.

¹ EEFF no auditados.

- **Crecimiento y desempeño del Fondo.** A diciembre de 2023, el patrimonio del Scotia Fondo Liquidez Soles FMIV era de S/ 722.7 MM, y para junio de 2024 alcanzó S/ 1,054.4 MM, lo que representa un aumento del 45.9%. El número de partícipes creció de 6,888 a 12,662, reflejando un mayor interés en este tipo de inversiones. Las cuotas pasaron de 66,939,729 a 95,087,032, con un aumento del 42.0%, mientras que el valor de la cuota incrementó ligeramente de S/ 10.8 a S/ 11.1, indicando un rendimiento positivo del Fondo. El rendimiento trimestral del valor cuota disminuyó a 1.3% a junio de 2024 desde 1.6% a diciembre de 2023, mientras que el rendimiento del benchmark fue bajo y constante (0.18% a diciembre de 2023 y 0.19% a junio de 2024). El rendimiento se debe a que el fondo invierte principalmente en activos que generan devengos, mientras que la exposición a otros instrumentos que afectan el Mark to Market (M2M) del fondo es limitada en este análisis.
- **Estrategia de inversión del Fondo.** En cuanto a la composición del portafolio, los depósitos a plazo continúan siendo el activo predominante, aunque su participación ha disminuido del 90.9% a diciembre de 2023 al 85.1% a junio de 2024, mientras que los bonos han aumentado significativamente, pasando de 1.3% a 5.8%. También ha crecido la exposición a papeles comerciales, del 2.1% al 3.6%, y las cuotas de fondos de inversión han subido ligeramente de 4.0% a 4.3%. Los certificados de depósito han incrementado su participación de 0.9% a 1.4%, mientras que los depósitos de ahorro al corte de evaluación ya no cuentan con participación. En términos de calificación, el Fondo Mutuo aumentó su exposición a activos con calificación AAA, pasando del 76.1% a diciembre 2023 al 79.6% a junio 2024, mientras que redujo su inversión en instrumentos con calificación AA+/- del 18.5% al 13.8%. Al mismo tiempo, aumentó ligeramente su asignación a activos con calificación A+/- del 5.4% a diciembre 2023 al 6.6% a junio 2024.
- **Estrategia de diversificación del Fondo.** Respecto a la distribución sectorial, el sector Banca y Finanzas sigue siendo dominante, aunque su participación ha disminuido ligeramente del 96.0% a diciembre 2023 al 95.3% a junio 2024. En contraste, ha crecido la inversión en Fondos y el sector Energía ha comenzado a representar un 0.4% a junio 2024. En cuanto a la distribución geográfica, la exposición a Perú ha disminuido del 98.6% a diciembre 2023 al 82.1% a junio 2024, mientras que se ha incrementado la inversión en países como Chile (9.1%), Brasil (3.7%) y Estados Unidos (1.5%) a junio 2024. Además, el número de emisores y de instrumentos ha aumentado, lo que refleja una mayor diversificación. El Fondo continúa concentrado en bancos peruanos, con una alta participación de entidades como Grupo CREDICORP, BBVA y Scotiabank, pero también ha diversificado su cartera con pequeños emisores, que representan el 22.4% de las inversiones a junio 2024.
- **Riesgo de tasa de interés.** Los límites de duración del Fondo se mantienen sin cambios, con un límite máximo de 360 días y un límite mínimo de 90 días. A diciembre de 2023, la duración promedio de la cartera era de 122 días, mientras que para junio de 2024 esta cifra aumentó a 187 días. De esta forma, la duración de la cartera se mantiene dentro de sus límites.
- **Riesgo de liquidez.** Entre diciembre de 2023 y junio de 2024, el Fondo experimentó un notable aumento en sus suscripciones, pasando de S/ 430.1 MM a S/ 714.8 MM, y un incremento en los rescates de S/ 218.3 MM a S/ 402.4 MM. A pesar de los rescates, las suscripciones netas fueron positivas, creciendo de S/ 211.8 MM a S/ 312.4 MM, lo que refleja la confianza de los inversionistas. El porcentaje de suscripciones netas sobre el patrimonio se mantuvo estable, alrededor del 29.0%. Además, el patrimonio de personas naturales creció significativamente, pasando de S/ 455.5 MM a diciembre de 2023 a S/ 816.3 MM a junio de 2024, mientras que el patrimonio de personas jurídicas disminuyó. La concentración del patrimonio entre los principales participantes también disminuyó, lo que sugiere una mayor diversificación en la base de inversionistas.
- **Riesgo cambiario.** A diciembre de 2023, el Fondo tenía una alta concentración en soles peruanos (PEN), con un 98.6% de sus activos en esta moneda y solo un 1.4% en dólares estadounidenses (USD). A junio de 2024, el Fondo aumentó su exposición al dólar, con un 8.2% de sus activos en USD, mientras que la proporción en soles disminuyó a 91.8%. A pesar de este cambio, el Fondo continúa cumpliendo con su Política de Inversiones al mantener, al menos, el 90.0% de sus activos denominados en soles.
- **Riesgo fiduciario.** Scotia Fondos Sociedad Administradora de Fondos Mutuos S.A., subsidiaria de Scotiabank Perú, fue fundada tras la fusión de los bancos de Lima Sudameris y Wiese en 1999 y está regulada por la Ley del Mercado de Valores y la SMV. Al 30 de junio de 2024, administra 31 fondos, un aumento respecto a los 26 fondos de diciembre de 2023, y su patrimonio creció un 22.1%, alcanzando US\$ 1,979 MM a junio de 2024. El número de partícipes en sus fondos también aumentó en un 20.2%, pasando de 41,595 a diciembre de 2023 a 49,993 a junio de 2024. La Sociedad ha experimentado un crecimiento en activos, de S/ 72.4 MM a diciembre 2023 a S/ 87.2 MM a junio 2024, y en su patrimonio total, que pasó de S/ 71.9 MM a diciembre 2023 a S/ 79.4 MM a junio 2024. Los ingresos de actividades ordinarias aumentaron un 26%, de S/ 23.4 MM a diciembre 2023 a S/ 29.4 MM a junio 2024. La utilidad neta se incrementó a S/ 15.5 MM a junio de 2024 desde un monto de S/ 2.8 MM a diciembre 2023, reflejando un sólido desempeño financiero.

Factores Claves

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

- Aumento sostenido en la rentabilidad del fondo.
- Reducción de la exposición al riesgo cambiario.
- Mejora sostenida en la calidad crediticia de los activos.

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

- Incremento sostenido en la duración de la cartera.
- Concentración excesiva en un solo sector o emisor.

- Disminución de la calificación crediticia de los 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 18 de octubre de 2022.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados a diciembre 2022, no auditados a diciembre 2023 y no auditados a junio 2024, del Fondo y de la SAFM.
- **Riesgo Fundamental:** Detalle de la cartera, Análisis de concentración, Calificaciones de riesgo crediticio, Benchmark.
- **Riesgo de Mercado:** Prospecto Simplificado Scotia Fondo Liquidez Soles 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 Liquidez Soles FMIV es un Fondo Mutuo que tiene como objetivo lograr un rendimiento igual o superior al indicador de comparación establecido en su Reglamento y Prospecto Simplificado. Para ello, invierte en instrumentos de deuda tanto en el mercado nacional como extranjero, con una duración de portafolio entre 90 días y 1 año. La estrategia de inversión busca optimizar la rentabilidad, considerando las tasas de interés en soles a corto, mediano y largo plazo. La moneda de referencia es el nuevo sol, aunque puede invertir hasta un 10% en otras monedas. El 90% del Fondo debe invertirse en instrumentos en nuevos soles.

El Fondo puede invertir hasta el 100% en mercados locales y extranjeros, y en derivados solo para cobertura de tasas de interés o divisas. En cuanto a la calidad crediticia, el 100% de las inversiones locales debe ser en instrumentos de deuda con clasificación igual o superior a AA-, CP1 o Riesgo Estado Peruano. También puede invertir hasta un 25% en instrumentos con clasificaciones de riesgo menores (CP2 y A-), y hasta un 5% en instrumentos con clasificación BBB-. En cuanto a las entidades financieras, puede invertir hasta el 100% en aquellas con clasificación A o superior y hasta un 15% en las que tengan clasificación B-.

Respecto a instrumentos internacionales, puede invertir en aquellos con calificación BB- o superior, y hasta el 10% en instrumentos de empresas vinculadas a la administradora. El Fondo no usa apalancamiento ni realiza operaciones de venta descubierta.

El indicador comparativo es la tasa de ahorro promedio en soles de los tres primeros bancos del sistema financiero nacional. La rentabilidad del Fondo se compara mensualmente con este indicador, pero los riesgos y rendimientos de los instrumentos en el portafolio no coinciden necesariamente con los de los depósitos representados por dicho indicador.

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS AL 30 DE JUNIO DE 2024

Tipo de Fondo Mutuo	Instrumentos de Deuda de Corto Plazo.	Tipo de Renta	Fija
Sociedad Administradora	Scotia Fondos SAFM S.A.	Custodio	Scotiabank Perú S.A.A.
Inicio de Operaciones	30 de enero de 2023	Fecha de inscripción en RRPP MV	8 de noviembre de 2022
Comisión de suscripción	Sin Costo de Suscripción ²	Comisión de Rescate	0.0% del monto de rescate + IGV
Inversión mínima inicial	S/ 100	Tiempo Mínimo de Permanencia	1 día calendario
Patrimonio	S/ 1,054.4 MM	Valor cuota	S/ 11.08
Número de partícipes	12,662	Número de Cuotas	95.0 MM
Duración	0.25 – 1 año	Rentabilidad Neta 3M	1.28%

Fuente: Scotia Fondos SAFM / Elaboración: PCR

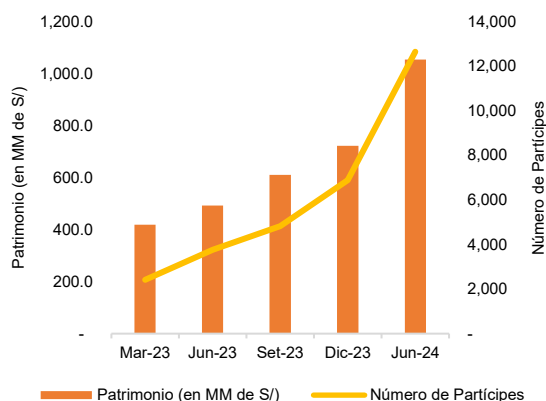
Patrimonio y Rentabilidad

A diciembre de 2023, el patrimonio del Fondo era de S/ 722.7 MM, mientras que a junio de 2024 alcanzó los S/ 1,054.4 MM, lo que representa un aumento de aproximadamente el 45.9%.

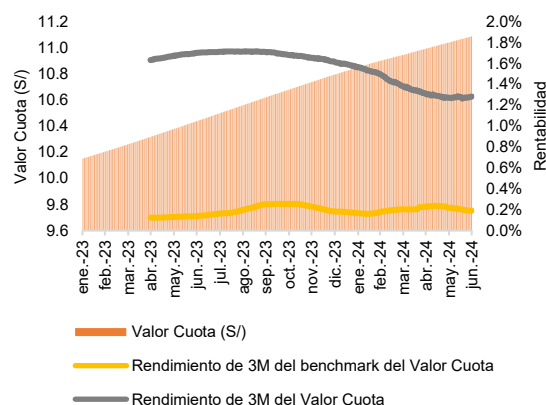
Asimismo, el número de partícipes del Fondo también ha mostrado una notable expansión. A diciembre de 2023, el Fondo contaba con 6,888 partícipes, mientras que para junio de 2024 esa cifra aumentó a 12,662. Este incremento en el número de partícipes indica un mayor interés en la inversión colectiva a través del Fondo.

² A la fecha no se cobra comisión de suscripción; sin embargo, el reglamento contempla hasta 1% del monto suscrito (más IGV y demás tributos aplicables).

EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO Y NÚMERO DE PARTÍCIPES DEL FONDO



RENTABILIDAD DE VALOR CUOTA



Fuente: SMV / Elaboración: PCR

El número de cuotas pasó de 66,939,729 a diciembre de 2023 a 95,087,033 a junio de 2024, lo que refleja un crecimiento de aproximadamente el 42.0%. En cuanto al valor de la cuota, se ha registrado un leve aumento, pasando de \$/ 10.8 a diciembre de 2023 a \$/ 11.1 a junio de 2024. Este incremento en el valor de la cuota, aunque modesto, es una señal de que el Fondo ha logrado un rendimiento positivo durante este período.

El rendimiento trimestral del valor cuota muestra una desaceleración, cayendo a 1.3% a junio de 2024 frente al 1.6% alcanzado a diciembre de 2023. Por otro lado, el rendimiento trimestral del Benchmark del valor cuota, ha sido bajo y relativamente constante, con 0.18% a diciembre de 2023 y 0.19% a junio de 2024. Esto indica que, en términos relativos, el Fondo ha superado su benchmark en ambos periodos, destacándose como una opción de inversión más rentable en comparación con el índice de referencia utilizado para medir su desempeño. Esto se explica debido a que el fondo invierte predominantemente en activos que hacen devengo, mientras que la exposición a otros instrumentos con impacto en el M2M del fondo es limitada en este corte de análisis.

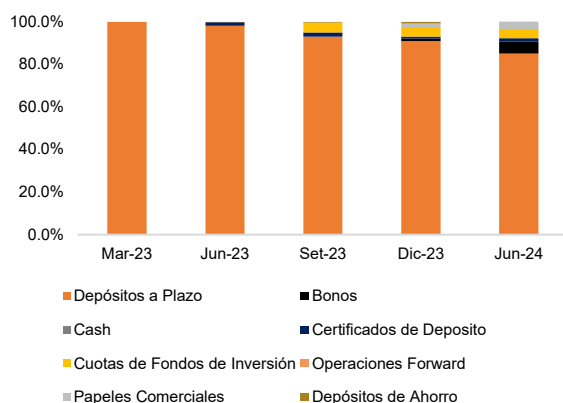
Factores de Riesgo

Riesgo Fundamental

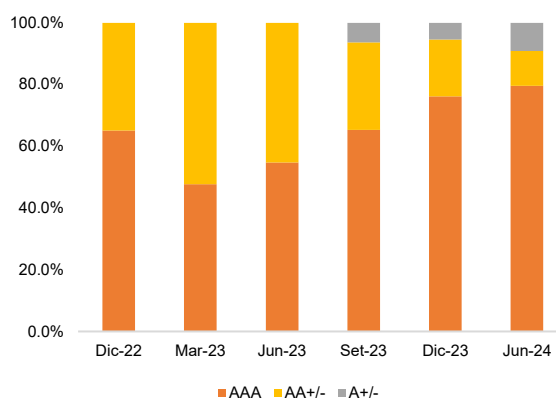
Respecto a la composición del portafolio, los depósitos a plazo siguen siendo la clase de activo predominante, aunque su participación ha disminuido, pasando de 90.9% a diciembre 2023 a 85.1% a junio 2024. Por otro lado, los bonos han visto un aumento significativo en su participación, pasando de 1.3% a diciembre 2023 a 5.8% a junio 2024. En cuanto a los papeles comerciales, el Fondo también ha incrementado su exposición, pasando de 2.1% a diciembre 2023 a 3.6%. Además, las cuotas de fondos de inversión han visto un leve aumento, de 4.0% a 4.3%.

Los certificados de depósito también han incrementado ligeramente su participación, pasando de 0.9% a diciembre 2023 a 1.4% a junio 2024. Los depósitos de ahorro, por su parte, pasaron de un 0.9% a diciembre 2023 a no ser tomados en cuenta a junio 2024. Por otro lado, las operaciones forward muestran una participación de -0.2% a junio 2024.

DISTRIBUCIÓN POR INSTRUMENTO



DISTRIBUCIÓN POR CALIFICACIÓN DE RIESGO



Fuente: Scotia Fondos / Elaboración: PCR

Por otro lado, a diciembre de 2023, el Fondo Mutuo tenía una exposición predominante en instrumentos de alta calidad crediticia, con un 76.1% de su cartera invertida en activos calificados con la calificación AAA. A junio de 2024, esta tendencia continuó, con un 79.6% de la cartera invertida en activos con calificación AAA, mostrando un ligero aumento en la concentración de activos de la más alta calidad.

Por su parte, los instrumentos con calificación AA+/- experimentaron una reducción significativa, pasando de 18.5% a diciembre de 2023 a 13.8% a junio de 2024. A su vez, la asignación a activos con calificación A+/- aumentó ligeramente, pasando de 5.4% a 6.6%.

Diversificación del Portafolio

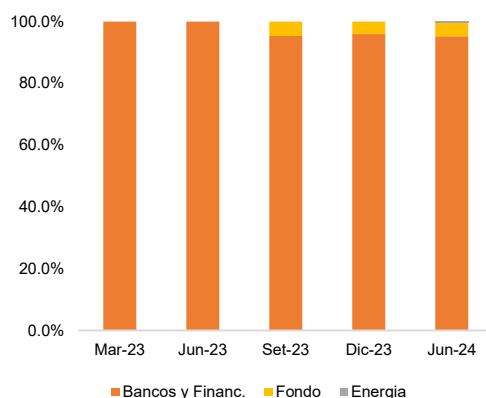
La distribución sectorial del Fondo Mutuo muestra una ligera modificación en su enfoque de inversión. El sector Banca y Finanzas continúa siendo el predominante, aunque su participación ha disminuido ligeramente de 96.0% a diciembre de 2023 a 95.3% a junio de 2024.

Por otro lado, la inversión en Fondos ha experimentado un ligero incremento, pasando de 4.0% a diciembre de 2023 a 4.3% a junio de 2024. El sector Energía, que no estaba representado a diciembre de 2023, incorporó una pequeña participación de 0.4% a junio de 2024.

Respecto a la distribución geográfica de las inversiones, se observa una disminución en la exposición del fondo en Perú, que pasa del 98.6% a diciembre de 2023 al 82.1% a junio de 2024. A pesar de esta disminución, Perú sigue siendo el principal destino de inversión del fondo.

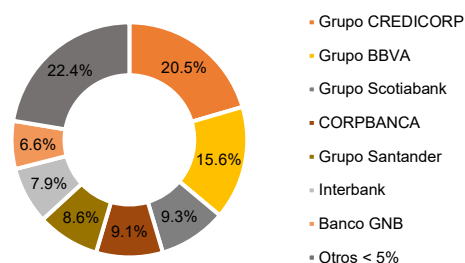
En contraste, otros países han visto un aumento en su participación en el portafolio del fondo. Chile, Brasil, Colombia, Estados Unidos y Gran Caimán han experimentado incrementos en su peso en el portafolio, destacándose especialmente el aumento de Chile, que pasó de 0.0% a 9.1% a junio 2024, y de Brasil, que subió del 1.4% al 3.7% a junio 2024.

CONCENTRACION DEL PORTAFOLIO POR SECTOR



Fuente: Scotia Fondos / Elaboración: PCR

EXPOSICIÓN DE LOS PRINCIPALES EMISORES (JUN-2024)



Fuente: Scotia Fondos / Elaboración: PCR

Por otro lado, el número de emisores ha aumentado de 19 a diciembre de 2023 a 26 a junio de 2024, lo que refleja una estrategia orientada a reducir el riesgo de concentración al incluir más emisores en su portafolio. De manera similar, el número de instrumentos ha crecido de 87 a diciembre de 2023 a 115 a junio de 2024, lo que indica una mayor diversificación dentro de las clases de activos o instrumentos que conforman el Fondo.

Respecto a la distribución de emisores del Fondo Mutuo, a junio de 2024 se observa una fuerte concentración en bancos e instituciones financieras, principalmente en el sector bancario peruano. Grupo Credicorp es el principal emisor en la cartera, con una participación destacada de 20.5%, lo que indica una apuesta significativa por este grupo, que incluye entidades como el Banco de Crédito del Perú (BCP). Grupo BBVA, con una participación de 15.6%, también ocupa una posición importante en el portafolio.

El Fondo también tiene una significativa exposición a Grupo Scotiabank, que representa el 9.3% de la cartera, y a Corpbanca, con 9.1%. Grupo Santander, con una participación de 8.6%, también resalta como un actor clave dentro del portafolio. Además, Interbank (7.9%) y Banco GNB (6.6%) son otros bancos importantes dentro de la cartera, reforzando la concentración en el sector bancario peruano, que continúa siendo un pilar fundamental en las inversiones del Fondo.

A pesar de esta concentración en grandes grupos financieros, el Fondo mantiene una parte significativa de su cartera en emisores diversos, con una categoría de otros emisores que representa el 22.4% de la inversión. Esta categoría de "otros < 5%" indica que el Fondo está diversificado en pequeños emisores que, aunque no representan una gran parte individualmente, en conjunto permiten al Fondo acceder a una variedad de activos y reducir la exposición a riesgos específicos de un solo emisor o grupo bancario.

Riesgo de Mercado

Análisis económico del Mercado

De acuerdo con la actualización del WEO (jul-2024) realizado por el FMI, la tasa de crecimiento proyectada del PBI mundial para el año 2024 es de 3.2% (igual al del informe previo), mientras que para el 2025 se espera una ligera expansión de 0.1% respecto al anterior reporte, alcanzando un crecimiento del 3.3%, de igual manera ubicándose por

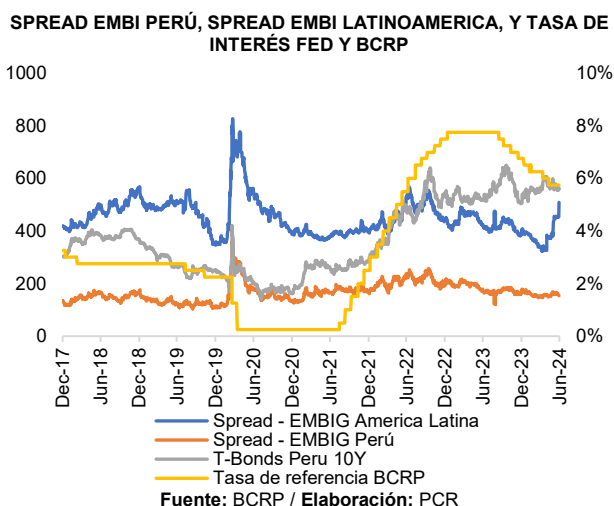
debajo del promedio anual durante el 2000-2019 de 3.8%. Además, indicaron que se espera un mayor ritmo de crecimiento para los siguientes años. Además, la inflación mundial fue de 6.9%, y se espera que disminuya a 5.9% en el 2024 y 4.5% en el 2025, mientras que el crecimiento económico mundial fue 3.2% y se espera que se mantenga durante los próximos dos años.

Respecto a las políticas monetarias implementadas en la mayoría de los países, se observa que algunos bancos centrales iniciaron los recortes de tasas de interés. A detalle, se tiene que la tasa de referencia de la FED se ubicó en 5.0% al cierre de setiembre 2024. Por su lado, el Banco Central Europeo (BCE) inició los recortes en junio 2024, en vista que la inflación a junio 2024 se ubicó en 2.5%, suavizándose respecto a meses anteriores, aumentando las expectativas de que regrese a su nivel meta de 2.0%. Es así como la tasa de referencia del BCE se ubicó en 3.65% al cierre de set-2023, pues se tienen buenas expectativas respecto a la inflación en el mediano plazo. En el caso de China, se espera que el Banco Popular de China siga manteniendo una política monetaria expansiva durante el 2024, ello para apoyar la recuperación económica. En esa línea, las tasas de interés a mediano plazo se redujeron de 2.6% a 2.3%, para inyectar liquidez. Finalmente, el Banco de Inglaterra mantuvo su tasa de interés en 5.0%, y registró una tasa de inflación de 2.2%, ligeramente por encima del rango objetivo de 2%.

Por otra parte, el rendimiento diario del bono soberano en soles de Perú a 10 años se registró en 5.3% a marzo del 2024 (dic-2023: 5.1%). Asimismo, el EMBIG PERU se situó en 152 pbs (dic-2023: 160 pbs), mientras que el spread EMBIG LATAM cerró en 342 pbs (dic-2023: 383 pbs). Los indicadores de riesgo país en LATAM vienen mostrando un comportamiento de varios picos asociado al panorama mundial actual de incertidumbre en los mercados financieros por factores sociales y políticos como la guerra en el medio oriente y expectativas de los resultados económicos de EE. UU.

En el plano local, el BCRP culminó con sus medidas restrictivas, continuando con la reducción de la tasa de referencia debido a los mejores resultados en la inflación, así como el tipo de cambio. A setiembre 2024, la tasa de interés de referencia se redujo a 5.25%, sustentado en la reducción de la inflación anual a 2.0%, proyectando un incremento a 2.3% para el cierre del 2024.

En relación con el tipo de cambio, durante el 2024, el precio del dólar comenzó a bajar por intervenciones por parte del BCRP, así como por el pago de impuestos y utilidades, con lo que las empresas tendrían necesidad de soles e incrementaría su oferta de dólares. De igual manera, se registraron ciertos picos que se explican por la inestabilidad económica y política internacional y que la FED no reducirá su tasa de referencia hasta el cierre del 2024. Además, la reducción del diferencial de la tasa de referencia de la FED con el BCRP, las tensiones geopolíticas, y bajas proyecciones en el crecimiento económico China influyen en el precio del cobre que a su vez impactan en el tipo de cambio. Con ello, se espera que el dólar para el 2024 muestre una ligera tendencia al alza, alrededor de los S/ 3.75 a S/ 3.79 de acuerdo con las proyecciones de los precios de las exportaciones e importaciones.



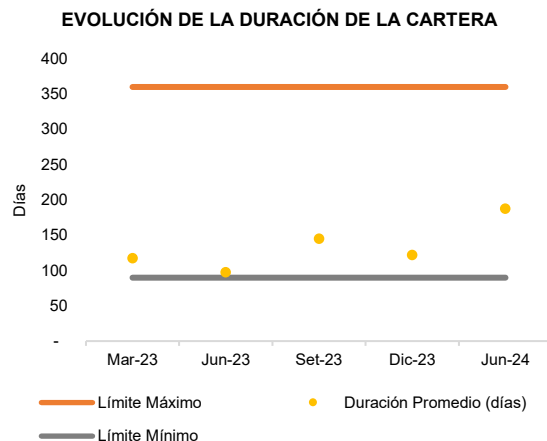
Por otro lado, al cierre del primer semestre del 2024, el sistema de fondos mutuos peruano estuvo conformado por 219 fondos operativos (mar-2024: 219; dic-2023: 221). De ello, las 5 primeras SAFs administran 197 fondos. A detalle, Credicorp Capital administra 68 fondos, seguido por Scotiabank con 43 fondos, BBVA Fondos con 34 fondos, Interfondos con 32 fondos y Fondos Sura con 20 fondos. Finalmente, los 32 fondos restantes se encuentran divididos entre Faro Capital SAF con 7 fondos; Blum SAF con 6 fondos; El Dorado SAF con 4 fondos; Independiente SAF y Prudential SAF con 3 fondos cada uno; Diviso Fondos SAF y BTG Pactual SAF con 2 fondos cada uno; Promoinvest SAF, Grupo Coril SAF, Blanco SAF, BD Capital SAF y Andean Crown SAF con 1 fondo cada uno.

El mercado de fondos mutuos sigue con la tendencia de crecimiento a junio 2024 en cuanto a patrimonio administrado (+24.4% vs dic-2023 y +41.0% vs jun-2023), totalizando los S/ 40,508 MM; y en partícipes (+8.0% vs dic-2023 y +10.3% vs jun-2023), registrando 375,664 clientes. El apetito de los inversionistas favoreció el panorama, al igual que la diversificación de oferta por parte de las sociedades administradoras, donde el número de fondos mutuos al cierre del primer semestre del 2024 fue de 219 (dic-2023: 221; jun-2023: 207), como se mencionó previamente.

Riesgos de mercado

Riesgo de tasa de interés

Los límites de duración del Fondo se mantienen sin cambios, con un límite máximo de 360 días y un límite mínimo de 90 días. A diciembre de 2023, la duración promedio de los instrumentos en la cartera era de 122 días, mientras que para junio de 2024 esta cifra aumentó a 187 días. De esta forma, la duración de la cartera se mantiene dentro de sus límites.



Fuente: Scotia Fondos / **Elaboración:** PCR

Riesgo de Liquidez

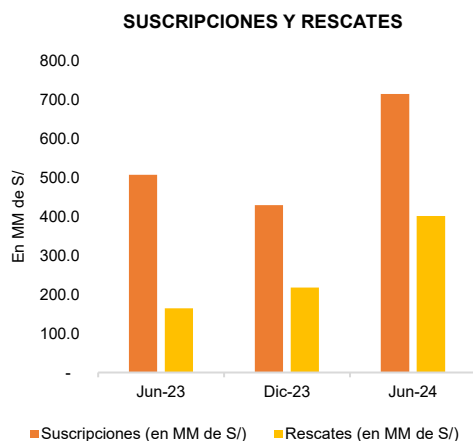
Las suscripciones aumentaron de S/ 430.1 MM a diciembre 2023 a S/ 714.8 MM a junio 2024, lo que refleja un interés creciente por parte de los inversionistas en ingresar al Fondo. En específico, se explica por mayor penetración en el segmento retail. Además, los rescates también aumentaron significativamente, de S/ 218.3 MM a S/ 402.4 MM en el mismo período.

A pesar del aumento en los rescates, las suscripciones netas siguen siendo positivas, registrando un crecimiento de S/ 211.8 MM a diciembre 2023 a S/ 312.4 MM a junio 2024. Este dato muestra que, a pesar de los rescates, el Fondo logró atraer un capital adicional significativo, lo que es un indicio de su atractivo continuo en el mercado. La capacidad de generar suscripciones netas positivas, incluso con un aumento en los rescates, refleja la confianza de los inversionistas en el Fondo.

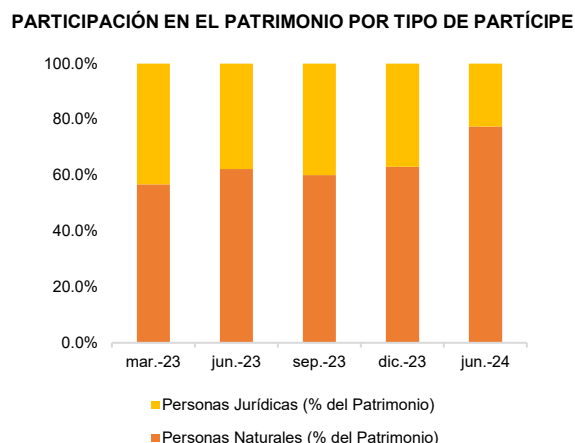
El porcentaje de suscripciones netas sobre el patrimonio se mantuvo relativamente constante, alcanzando el 29.3% a diciembre de 2023 y 29.6% a junio de 2024. Este indicador muestra que, a pesar de los rescates, el Fondo ha mantenido un flujo saludable de entradas netas de capital, lo que refleja una buena capacidad de atraer nuevos inversionistas.

Por otro lado, el patrimonio de personas naturales en el Fondo Mutuo ha experimentado un notable aumento, pasando de S/ 455.5 MM a diciembre 2023 a S/ 816.3 MM a junio 2024. En términos de participación relativa, las personas naturales han aumentado su peso dentro del patrimonio total del Fondo, pasando de representar un 63.0% a diciembre de 2023 a 77.4% a junio de 2024.

Respecto al patrimonio de personas jurídicas en el Fondo Mutuo, ha disminuido, pasando de S/ 267.3 MM a diciembre de 2023 a S/ 238.1 MM a junio de 2024. Esta caída en términos absolutos refleja una reducción en la participación de las personas jurídicas dentro del Fondo, lo que se ve reflejado también en el porcentaje del patrimonio, que pasó de 37.0% a diciembre de 2023 a 22.6% a junio de 2024.



Fuente: Scotia Fondos / **Elaboración:** PCR



Fuente: Scotia Fondos / **Elaboración:** PCR

La proporción de efectivo, depósitos a plazo y depósitos de ahorro sobre el total de activos³ disminuyó de 91.9% a diciembre de 2023 a 85.3% a junio de 2024. Por otro lado, la proporción de papeles comerciales, certificados de depósito y bonos sobre el total de patrimonio⁴ aumentó de 4.2% a diciembre de 2023 a 10.6% a junio de 2024. Este cambio refleja un incremento en la exposición del Fondo a instrumentos de renta fija, que, aunque más riesgosos que los depósitos líquidos, pueden ofrecer mayores rendimientos.

INDICADORES					
	Mar-23	Jun-23	Set-23	Dic-23	Jun-24
Instrumentos en Circulación como % del Patrimonio	0.0%	1.6%	1.9%	4.2%	10.6%
Activos de rápida circulación respecto al total de activos	99.9%	98.4%	93.5%	91.9%	85.3%
10 principales partícipes (% del Patrimonio)	19.4%	28.9%	28.0%	24.2%	14.9%
20 principales partícipes (% del Patrimonio)	23.3%	35.3%	35.3%	31.0%	19.0%

Fuente: Scotia Fondos / Elaboración: PCR

Respecto a la concentración de su patrimonio entre los principales participantes, a diciembre de 2023, los 10 principales partícipes representaban el 24.2% del patrimonio total, mientras que a junio de 2024 esta cifra disminuyó a 14.9%. De manera similar, la participación de los 20 principales partícipes en el patrimonio total también ha disminuido, pasando del 31.0% a diciembre de 2023 al 19.0% a junio de 2024. Esta reducción refleja una diversificación aún más amplia en la estructura del Fondo, lo que implica que el Fondo ha logrado atraer una base más extensa de inversionistas, disminuyendo la concentración y el riesgo asociado con una dependencia excesiva de unos pocos grandes participantes.

Tipo de Cambio

A diciembre de 2023, el Fondo tenía una alta concentración en soles peruanos (PEN), con un 98.6% de sus activos denominados en esta moneda, mientras que solo un 1.4% estaba invertido en dólares estadounidenses (USD). A junio de 2024, el Fondo ha incrementado su exposición al dólar estadounidense (USD), con un 8.2% de sus activos ahora denominados en esta moneda, mientras que la proporción de activos en soles peruanos (PEN) ha disminuido a 91.8%. De esta forma, el Fondo cumple con su Política de Inversiones al invertir como mínimo el 90% en la misma moneda que el valor cuota, que está en soles.

Riesgo Fiduciario

Scotia Fondos Sociedad Administradora de Fondos Mutuos S.A. (la "Sociedad") es una subsidiaria al 100% de Scotiabank Perú S.A.A. (la "Principal") al 30 de junio de 2024. La Sociedad inició operaciones tras la fusión del ex-Banco de Lima Sudameris y el ex-Banco Wiese Ltd. en 1999. Su domicilio legal está en Lima, San Isidro. Está regulada por el Decreto Legislativo N°861 (Ley del Mercado de Valores) y normas de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV). Su actividad principal es la administración de fondos mutuos de inversión autorizados por la SMV. El capital social autorizado, suscrito y pagado de la Sociedad está compuesto por 15,450,008 acciones comunes con un valor nominal de S/.1 cada una.

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL AL 30 DE JUNIO DE 2024					
DIRECTORES		GERENCIA		COMITÉ DE INVERSIONES	
Eduardo Sanchez Carrión	Director	Maria Fe Arribas Lopez	Gerente General	Maria Fe Arribas	Presidente
Josué Sica Aranda	Director	Bruno Oliva Calmet	Gerente de Inversiones	Bruno Oliva	Secretario
Fernando Suito Gozalo	Director	Marisol Trucios Loayza	Jefe de Operaciones	Marlon Pacheco	Miembro
Maria Mejia Pinzas	Director			Noemy Llamoca	Miembro

Fuente: Scotia Fondos SAFM / Elaboración: PCR

Las principales obligaciones de Scotia Fondos incluyen invertir los recursos de sus fondos mutuos según los parámetros establecidos en su política de inversiones, diversificar la cartera, y valorizar diariamente las cuotas. Debe contar con un Comité de Inversiones calificado y un custodio, mantener actualizada la contabilidad de los Fondos y los registros correspondientes, e indemnizar a los partícipes por perjuicios derivados de infracciones a la normativa. También debe proporcionar gratuitamente a los partícipes el estado de cuenta, cumplir con las Normas Internas de Conducta, verificar los límites de participación en cada Fondo, y asegurar el cumplimiento de todas las disposiciones legales, reglamentarias y contractuales. Además, es responsable de la documentación e información enviada a los partícipes.

Los principales derechos de Scotia Fondos incluyen percibir la comisión unificada y otras comisiones establecidas en cada Prospecto Simplificado, suscribir contratos y convenios con terceros para mejorar los servicios a los partícipes, dentro de los límites legales y reglamentarios, y modificar cada Prospecto Simplificado, reglamento de participación, anexo y contrato de administración.

A junio de 2024, Scotia Fondos administra 31 Fondos, lo que represento un incremento respecto a los 26 Fondos que administraba a diciembre de 2023. Respecto al patrimonio que administra, creció de US\$ 1,621 MM a diciembre de 2023 a US\$ 1,979 MM a junio de 2024, lo que representa un incremento porcentual de 22.1%.

³ (Caja + Depósitos de ahorro + Depósitos a plazo) / Total Activo
⁴ (Saldo de caja+ depósitos a plazo + depósitos de ahorro) / patrimonio de los 20 principales partícipes

Respecto al número de partícipes, se incrementó de 41,595 a diciembre de 2023 a 49,993 a junio de 2024, lo que equivale a un incremento de 20.2%.

El patrimonio gestionado por la industria de fondos a fecha del 30 de junio de 2024 alcanzó los US\$ 10,660 MM, lo que representa un aumento de US\$ 2,705 MM (34%) en comparación con junio de 2023, cuando alcanzo un valor de US\$ 7,955 MM.

FONDOS ADMINISTRADOS AL 30 DE JUNIO DE 2024

FONDO MUTUO	CARACTERÍSTICAS	MONEDA	PATRIMONIO	N ° DE PARTICIPES
Scotia Fondo de Fondos Igualdad de Genero	Fondo de Fondos	US\$	7,567,654	76
Scotia Fondo Deposito Disponible S/	Inst. Deuda Corto Plazo	S/	61,404,110	8,312
Scotia Fondo Cash \$	Inst. Deuda Corto Plazo	US\$	66,840,621	2,078
Scotia Fondo Cash S/	Inst. Deuda Corto Plazo	S/	61,040,534	5,515
Scotia Fondo Corto Plazo Plus \$	Inst. Deuda - Fondo Flexible	US\$	486,410,149	1,118
Scotia Fondo Corto Plazo Plus S/	Inst. Deuda - Fondo Flexible	S/	52,518,855	336
Scotia Fondo de Fondos Acciones Emergentes	Fondo de Fondos	US\$	22,246,761	226
Scotia Fondo de Fondos Acciones Europa	Fondo de Fondos	US\$	32,887,421	207
Scotia Fondo de Fondos Acciones US	Fondo de Fondos	US\$	118,501,749	608
Scotia Fondo de Fondos Deuda HY	Fondo de Fondos	US\$	45,431,210	176
Scotia Fondo de Fondos Deuda IG	Fondo de Fondos	US\$	55,822,107	188
Scotia Fondo de Fondos Distributivo HY II	Fondo de Fondos	US\$	84,765,869	208
Scotia Fondo de Fondos Distributivo IG	Fondo de Fondos	US\$	226,009,983	343
SF. de Fondos Institucional Renta Fija Global	Fondo de Fondos	US\$	103,574,492	31
Scotia Fondo Deposito Disponible \$	Inst. Deuda Corto Plazo	US\$	193,362,217	3,341
Scotia Fondo Liquidez \$	Inst. Deuda Corto Plazo	US\$	2,713,326,597	10,060
Scotia Fondo Liquidez S/	Inst. Deuda Corto Plazo	S/	1,054,430,709	12,662
Scotia Fondo Premium \$	Inst. Deuda - Fondo Flexible	US\$	40,478,822	1,768
Scotia Fondo Premium S/	Inst. Deuda - Fondo Flexible	S/	11,720,505	1,757
SF Institucional de Renta \$ VIII	Inst. Deuda - Fondo Flexible	US\$	65,933,649	39
SF Institucional de Renta \$ IX	Inst. Deuda - Fondo Flexible	US\$	11,393,639	12
SF Institucional de Renta \$ V	Inst. Deuda - Fondo Flexible	US\$	129,050,225	93
SF Institucional de Renta \$ VI	Inst. Deuda - Fondo Flexible	US\$	115,563,554	59
SF Institucional de Renta \$ VII	Inst. Deuda - Fondo Flexible	US\$	36,491,467	46
SF Institucional de Renta \$ X	Inst. Deuda - Fondo Flexible	US\$	27,403,519	29
SF Institucional de Renta \$ XI	Inst. Deuda - Fondo Flexible	US\$	28,252,593	37
SF Institucional Renta Soles 1Y II	Inst. Deuda - Fondo Flexible	S/	72,009,791	12
SF Inversiones Smart \$ I	Fondo Estructurado	US\$	92,858,016	301
SF Nota Estructurada IV	Inst. Deuda - Fondo Flexible	US\$	33,859,137	53
SF Nota Estructurada VIII	Inst. Deuda - Fondo Flexible	US\$	22,535,466	48
SF Renta Dólares 1 Y VIII	Inst. Deuda - Fondo Flexible	US\$	186,694,501	254
TOTAL				49,993

Fuente: Superintendencia del Mercado de Valores / Elaboración: PCR

Estados Financieros de Scotia Fondos

a) Balance General

Respecto a los activos, se observa un crecimiento en los activos corrientes, los cuales aumentaron de S/ 71,922 mil a diciembre de 2023 a S/ 86,666 mil a junio de 2024. Por otro lado, los activos no corrientes presentan un ligero crecimiento, pasando de S/ 489 mil a S/ 543 mil, lo que indica una ligera inversión en activos a largo plazo. Por ende, el total de activos también muestra un incremento significativo, ascendiendo de S/ 72,411 mil a S/ 87,209 mil.

En cuanto a los pasivos, se destaca un aumento considerable en los pasivos corrientes, que suben de S/ 488 mil en diciembre de 2023 a S/ 7,822 mil en junio de 2024.

El patrimonio de la sociedad muestra una sólida estructura financiera. El capital emitido y las otras reservas de capital se mantienen constantes en S/ 15,450 mil y S/ 3,245 mil, respectivamente. Los resultados acumulados muestran un aumento significativo, pasando de S/ 53,228 mil a diciembre de 2023 a S/ 60,692 mil a junio de 2024, lo que refleja un crecimiento positivo en las ganancias retenidas por la entidad. Como resultado, el patrimonio total creció de S/ 71,923 mil a S/ 79,387 mil, lo que evidencia un fortalecimiento del capital propio.

b) Estado de Resultados

Se observa un aumento en los ingresos de actividades ordinarias, que pasaron de S/ 23,370 mil a junio de 2023 a S/ 29,449 mil a junio de 2024.

Por otro lado, los gastos de ventas y distribución permanecen relativamente bajos, aumentando ligeramente de S/ 211 mil a junio de 2023 a S/ 227 mil a junio de 2024. Los gastos de administración, por su lado, aumentaron considerablemente, pasando de S/ 5,256 mil a S/ 9,106 mil.

En cuanto a "otros ingresos operativos", se muestra una mejora sustancial, subiendo de S/ 97 mil a junio de 2023 a S/ 396 mil a junio de 2024. Los "ingresos y gastos financieros" disminuyeron ligeramente, de S/ 944 mil a S/ 857 mil.

Otro aspecto por considerar es la diferencia de cambio neta, que pasó de un resultado negativo de S/ 606 mil en junio de 2023 a un resultado positivo de S/ 582 mil en junio de 2024. Esta variación de S/ 1,188 mil indica una gestión favorable en cuanto a las fluctuaciones en las tasas de cambio, lo que generó un beneficio para la sociedad en el periodo de análisis. En cuanto a "otros ingresos y gastos no operativos", se observa un cambio positivo, pasando de un valor negativo de S/ 239 mil a junio de 2023 a S/ 190 mil a junio de 2024.

Finalmente, el resultado antes de impuestos muestra un incremento importante, pasando de S/ 18,099 mil a junio de 2023 a S/ 22,141 mil a junio de 2024. La utilidad neta muestra una subida de S/ 2,813 mil, alcanzando S/ 15,464 mil a junio de 2024.

Custodio de los Fondos de Scotia Fondos

El custodio es responsable de la custodia y administración de los instrumentos financieros y efectivo del Fondo Mutuo. Sus funciones incluyen conciliar diariamente los saldos de las inversiones y cuentas bancarias, verificar el ingreso oportuno de dinero por cobros o suscripciones, y asegurar la correcta actualización de los instrumentos por adquisiciones o eventos corporativos. Además, debe realizar pagos por concepto de rescate de cuotas, compras de instrumentos, comisiones y otros pagos a través de cuentas bancarias del Fondo, y encargarse de la custodia de los títulos físicos. También es responsable de registrar la titularidad de las inversiones, abrir y cerrar cuentas bancarias según las instrucciones de Scotia Fondos, archivar contratos de derivados y contratar los servicios de custodia para las inversiones en el exterior conforme al reglamento.

Actualmente, Scotiabank Perú S.A.A. es el encargado de la administración y custodia de las inversiones de los Fondos de Scotia Fondos Sociedad Administradora de Fondos Mutuos S.A.

SCOTIA FONDOS SAFM
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Cifras en Miles S/	Dic-23	Jun-24
Activos Corrientes	71,922	86,666
Activos No Corrientes	489	543
Total Activo	72,411	87,209
Pasivos Corrientes	488	7,822
Total Pasivo	488	7,822
Capital Emitido	15,450	15,450
Otras Reservas de Capital	3,245	3,245
Resultados Acumulados	53,228	60,692
Total Patrimonio	71,923	79,387

*Solo se consideran las cuentas más representativas.

Fuente: Scotia Fondos SAFM / **Elaboración:** PCR

SCOTIA FONDOS SAFM
ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS

Cifras en Miles S/	Jun-23	Jun-24
Ingresos de Actividades ordinarias	23,370	29,449
Gastos Ventas y Distribución	(211)	(227)
Gastos de Administración	(5,256)	(9,106)
Otros ingresos operativos	97	396
Ingresos y gastos financieros	944	857
Diferencias de Cambio Neto	(606)	582
Otros ingresos y gastos no operativos	(239)	190
Resultado antes de impuestos	18,099	22,141
Impuesto a las ganancias	(5,448)	(6,677)
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	12,651	15,464

*Solo se consideran las cuentas más representativas.

Fuente: Scotia Fondos SAFM / **Elaboración:** PCR

BALANCE GENERAL – SCOTIA FONDO LIQUIDEZ SOLES FMIV

Cifras en Miles S/	Dic-23	Jun-24
Caja y Bancos	9,240	17,147
Cuentas por Cobrar	1	-
Inversiones Mobiliarias	714,933	1,040,074
Valuación de Inversiones Mobiliarias	-	(794)
Total Activos	724,174	1,056,427
Cuentas por pagar	730	1,922
Otras cuentas por pagar	15	22
Remuneraciones por Pagar a la S. Administradora	710	793
Total Pasivos	1,455	1,996
Capital Variable	669,397	950,870
Capital Adicional	20,555	45,627
Resultados no realizados	687	(794)
Resultados Acumulados	588	58,727
Resultado neto del Ejercicio	31,492	26,647
Total Patrimonio	722,719	1,054,430

*Solo se consideran las cuentas más representativas.

Fuente: Scotia Fondos SAFM / **Elaboración:** PCR

ESTADO DE RESULTADOS – SCOTIA FONDO LIQUIDEZ SOLES FMIV

Cifras en Miles S/	Jun-23	Jun-24
Venta de Inversiones Mobiliarias	1,634,820	6,344,061
Intereses y Rendimientos	13,891	27,989
Ingresos Operacionales	1,648,712	6,386,437
Coste Neto de Enajenación de Inversiones Mobiliarias	(1,634,815)	(6,343,723)
Remuneración a la Sociedad Administradora	(1,918)	(5,400)
Otros Gastos Operativos	(91)	(142)
Cargas Operacionales	(1,636,824)	(6,359,789)
Resultados del Ejercicio	11,887	26,647

*Solo se consideran las cuentas más representativas.

Fuente: Scotia Fondos SAFM / **Elaboración:** PCR

POLÍTICA DE INVERSIONES SCOTIA FONDOS LIQUIDEZ SOLES FMIV			
	Min.	Máx.	Cumple
Según tipo de instrumentos			
Representativos de deuda	100%	100%	✓
Según moneda			
Inversiones en moneda del valor cuota (PEN)	90%	100%	✓
Inversiones en otras monedas	0%	10%	✓
Según mercado			
Mercado Local	0%	100%	✓
Mercado Extranjero	0%	100%	✓
Según clasificación de riesgo			
- Locales			
Categoría AAA+ hasta AA-	0%	100%	✓
Categoría A+ hasta A-	0%	25%	✓
Categoría BBB+ hasta BBB-	0%	5%	✓
Categoría CP-1	0%	100%	✓
Categoría CP-2	0%	25%	✓
- Entidades Financieras locales			
Categoría A	0%	100%	✓
Categoría B+ hasta B-	0%	15%	✓
- Internacionales			
Categoría AAA hasta BB-	0%	100%	✓
Categoría CP-1 hasta CP-3	0%	100%	✓
- Estado Peruano (Gob. Central y BCRP)	0%	100%	✓
- Instrumentos sin clasificación	0%	25%	✓
Instrumentos derivados			
Forwards en la moneda del valor cuota (PEN)	0%	100%	✓
Forwards en moneda distinta al valor cuota	0%	10%	✓
Swaps de Cobertura	0%	100%	✓

Fuente: Scotia Fondos SAFM / Elaboración: PCR