

SCOTIA FONDO LIQUIDEZ \$ 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	PEC2f+	PEC2f+	PEC2f+	PEC2f+	PEC2f+	PEC2f+
R. Fundamental	PEAAf	PEAAf	PEAAf	PEAAf	PEAAf	PEAAf
R. Mercado	PEC2	PEC2	PEC2	PEC2	PEC2	PEC2+
R. Fiduciario	PEAAAf	PEAAAf	PEAAAf	PEAAAf	PEAAAf	PEAAAf
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: 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 decidió subir la clasificación del riesgo de mercado de “PEC2” a “PEC2+” y ratificar las clasificaciones de riesgo fundamental en “PEAAf”, riesgo fiduciario en “PEAAAf” y riesgo integral en “PEC2f+”, con perspectiva Estable, a las cuotas de participación del fondo Scotia Fondo Liquidez \$ FMIV, con información al 30 de junio de 2024. La decisión se sustenta en el sólido desempeño del fondo, evidenciado por un crecimiento constante tanto en patrimonio como en el número de partícipes, así como por su capacidad para superar el benchmark en términos de rentabilidad. Además, se pondera a favor el alto porcentaje de activos líquidos de rápida realización. A nivel fiduciario, Scotia Fondos ha demostrado una buena rentabilidad y solidez institucional. No obstante, el fondo ha reducido ligeramente su exposición a instrumentos con la máxima calificación crediticia.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **El Scotia Fondo Liquidez \$ FMIV.** Fondo Mutuo cuyo objetivo es obtener un rendimiento superior al indicador de comparación, invirtiendo principalmente en instrumentos de deuda locales y extranjeros con una duración de entre 90 días y 1 año. La estrategia busca optimizar la rentabilidad según las tasas de interés, priorizando inversiones en dólares, aunque puede asignar hasta un 10% en otras monedas. Se enfoca en instrumentos de alta calidad crediticia, con la posibilidad de invertir hasta un 25% en deuda de menor clasificación. El Fondo no utiliza apalancamiento ni realiza ventas descubiertas, y las operaciones con derivados son solo para cobertura de riesgos. El indicador comparativo es la tasa de ahorro promedio en dólares de los tres primeros bancos del sistema financiero nacional.

¹ EEFF no auditados.

- **Crecimiento y desempeño del Fondo.** A diciembre de 2023, el Fondo Mutuo alcanzó un patrimonio de US\$ 520.4 MM y 5,852 partícipes y se resalta que a junio de 2024 experimentó un crecimiento significativo, alcanzando US\$ 707.6 MM y 10,060 partícipes. Durante este periodo, el número de cuotas creció de 49.7 MM a 66.0 MM, y el valor de la cuota subió un 2.39%, pasando de US\$ 10.47 a US\$ 10.72. Aunque el rendimiento trimestral del Fondo se mantuvo estable (1.19% a diciembre de 2023 y 1.16% a junio de 2024), su rendimiento superó significativamente al del benchmark, que pasó de 0.11% a 0.12%, evidenciando que el Fondo ha generado mayores retornos que su índice de referencia.
- **Estrategia de inversión del Fondo.** Entre diciembre de 2023 y junio de 2024, el Fondo Mutuo mantuvo una alta concentración en depósitos a plazo, que representaron casi el 100% de los activos. Las operaciones forward y los depósitos de ahorro disminuyeron significativamente, desapareciendo en junio de 2024. En cuanto a las calificaciones de riesgo, el Fondo Mutuo redujo ligeramente su exposición a activos AAA, del 54.6% a diciembre 2023 al 51.7% a junio 2024, diversificando ligeramente sin comprometer la calidad del portafolio. Al mismo tiempo, aumentó su asignación a activos con calificación A+/- del 22.9% al 27.2%, mientras que la proporción de activos con calificación AA+/- disminuyó de 22.5% a 21.2%.
- **Estrategia de diversificación del Fondo.** A junio de 2024, el Fondo Mutuo continuó completamente invertido en el sector de Bancos y Finanzas, con una distribución geográfica que experimentó cambios significativos. Brasil aumentó su participación del 20.7% a diciembre 2023 al 23.3% a junio 2024, mientras que Chile y Perú vieron reducciones, pasando del 23.2% al 21.1% y del 17.9% al 10.2%, respectivamente. En contraste, la exposición a Estados Unidos creció del 8.8% a diciembre 2023 al 15.5% a junio 2024, y las Islas Caimán aumentaron del 8.9% al 12.3%. El número de emisores del Fondo disminuyó de 21 a diciembre 2023 a 18 a junio 2024, pero el número de instrumentos aumentó de 101 a 144. En términos de concentración, los principales emisores a junio 2024 fueron el Grupo BCI (12.1%), BBVA NY (11.6%) y CORPBANCA (11.4%), seguidos por otras instituciones destacadas como Banco Santander Brasil, Banco do Brasil y Banco Bradesco - Cayman Branch. Un 30.6% de los activos se distribuyó entre otros emisores.
- **Riesgo de tasa de interés.** El Fondo mantiene un límite máximo de duración de 360 días y un mínimo de 90 días, lo que favorece una estrategia equilibrada de diversificación. La duración de la cartera aumentó significativamente, de 159 días a diciembre de 2023 a 218 días a junio de 2024, lo que sugiere una disposición a asumir un mayor riesgo en términos de duración. Según la SAF, este cambio se explica por una expectativa más clara de recortes en las tasas de interés, así como a niveles de pricing (tasa base y spread) que motivaron una estrategia orientada a asumir más duración.
- **Riesgo de liquidez.** El Fondo Mutuo experimentó un aumento significativo tanto en sus suscripciones, que pasaron de US\$ 318.0 MM a diciembre de 2023 a US\$ 424.5 MM a junio de 2024, como en los rescates, que subieron de US\$ 208.8 MM a US\$ 252.0 MM en el mismo período. Las suscripciones netas de rescates aumentaron de US\$ 109.2 MM a diciembre 2023 a US\$ 172.5 MM a junio 2024, lo que elevó su proporción respecto al patrimonio total del Fondo del 21.0% al 24.4%. El patrimonio correspondiente a personas naturales creció considerablemente, pasando de US\$ 455.2 MM a diciembre 2023 a US\$ 638.9 MM a junio 2024, aumentando su participación del 87.5% al 90.3%. En cambio, el patrimonio de personas jurídicas creció solo levemente y disminuyó su participación del 12.5% a diciembre 2023 al 9.7% a junio 2024. La concentración en activos líquidos, como efectivo y depósitos, se mantuvo en el 100%, lo que refleja un enfoque conservador. Además, la participación de los principales inversionistas se redujo, con los 10 principales pasando del 15.2% a diciembre 2023 al 11.7% a junio 2024 y los 20 principales del 20.2% al 16.0%, lo que indica una tendencia a la diversificación del Fondo.
- **Riesgo cambiario.** El Fondo Mutuo alcanzó una exposición total en dólares estadounidenses (USD), aumentando del 99.0% del portafolio a diciembre de 2023 al 100.0% a junio de 2024, mientras que la participación en soles peruanos (PEN) se redujo a 0.0%. De esta forma, cumple con los límites establecidos en su Política de Inversión respecto a la moneda en la que invierte.
- **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 Wiesse 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 a 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:

- Mejora sostenida en la calidad crediticia de los activos.
- Diversificación geográfica y sectorial más amplia.
- Crecimiento sostenido en el rendimiento del fondo.

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

- Aumento de la exposición a activos de menor calidad crediticia.
- Concentración excesiva en un solo emisor o sector.

- Aumento sostenido en los rescates y disminución en las suscripciones.

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, Portafolio modelo, Análisis de concentración, Calificaciones de riesgo crediticio, *Benchmark*.
- **Riesgo de Mercado:** Prospecto Simplificado Scotia Fondo Liquidez Dólares 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:** 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 \$ FMIV es un Fondo Mutuo que tiene como objetivo generar un rendimiento superior al indicador de comparación, invirtiendo principalmente en instrumentos de deuda tanto locales como extranjeros, con una duración de entre 90 días y 1 año. La estrategia busca optimizar la rentabilidad según las tasas de interés, invirtiendo mayormente en dólares, aunque puede destinar hasta un 10% en otras monedas.

El Fondo invierte principalmente en instrumentos con alta calidad crediticia, hasta un 100% en deuda clasificada como AA-, CP1 o riesgo del Estado Peruano. También puede invertir en instrumentos de menor clasificación, hasta un 25% en deuda CP2 y A- o superior, y hasta un 5% en instrumentos BBB+ a BBB-.

Se contempla la inversión hasta el 100% en entidades financieras con clasificación de riesgo A o superior, y hasta un 15% en aquellas con clasificación B-. En el mercado internacional, puede invertir en deuda con clasificación BB- o superior, así como en instrumentos no clasificados. También se permite invertir hasta un 10% en instrumentos de empresas vinculadas a la administradora.

El Fondo no utiliza apalancamiento ni realiza ventas descubiertas, y las operaciones con derivados solo se realizarán para cobertura de riesgos. El Fondo no es adecuado para quienes planeen retirar su inversión en menos de 30 días.

El indicador comparativo del Fondo será la tasa de ahorro promedio en dólares de los tres primeros bancos del sistema financiero nacional, según la información de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFPs (SBS), y se comparará mensualmente con la rentabilidad del Fondo, expresada anualmente. Sin embargo, el riesgo y rendimiento de los instrumentos en el portafolio del Fondo no van a coincidir necesariamente con los de los depósitos de ahorro representados por el indicador de comparación.

PRINCIPALES CARACTERISTICAS AL 30 DE JUNIO DE 2024			
Tipo de Fondo Mutuo	Deuda de Corto Plazo Dólares	Tipo de Renta	Fija
Sociedad Administradora	Scotia Fondos SAFM S.A.	Custodio	Scotiabank Perú S.A.A.
Inicio de Operaciones	31 de enero de 2023	Fecha de inscripción en RRPP MV	19 de diciembre de 2022
Comisión de suscripción	Sin Costo de Suscripción ²	Comisión de Rescate	No se cobra actualmente
Inversión mínima inicial	US\$ 100	Tiempo Mínimo de Permanencia	1 día calendario
Patrimonio	US\$ 707.5 MM	Valor cuota	US\$ 10.71
Número de partícipes	10,060	Número de Cuotas	66.0 MM
Duración	Máx 1 año.	Rentabilidad 3M	1.16%

Fuente: Scotia Fondos SAFM / Elaboración: PCR

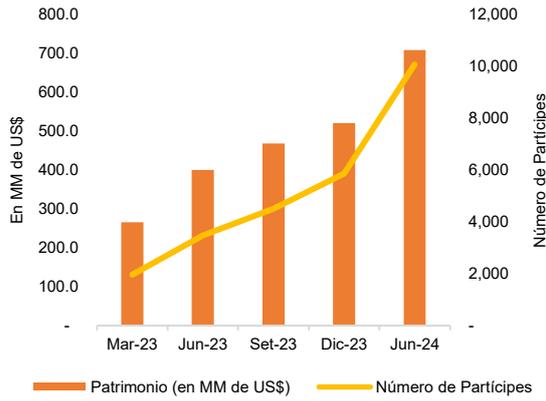
Patrimonio y Rentabilidad

A diciembre de 2023, el Fondo Mutuo tenía un patrimonio de US\$ 520.4 MM y 5,852 partícipes. A junio de 2024, el Fondo experimentó un notable crecimiento, alcanzando un patrimonio de US\$ 707.6 MM, lo que representa un aumento de más del 35% en comparación con diciembre de 2023. Además, el número de partícipes también creció de manera significativa, llegando a 10,060, lo que refleja un aumento en la confianza de los inversionistas y una mayor atracción del Fondo en el mercado.

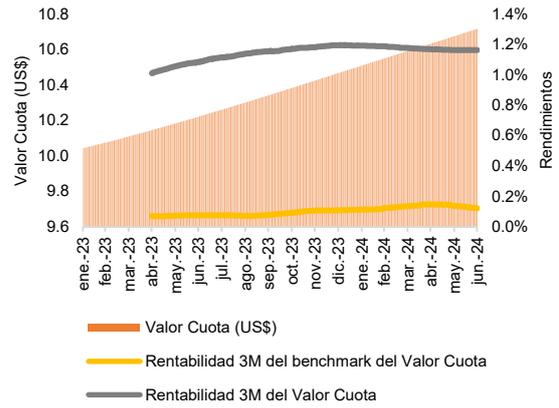
Además, el Fondo Mutuo experimentó un aumento en el número de cuotas, pasando de 49,715,443 a diciembre 2023 a 66,023,649 a junio 2024. El valor de la cuota del Fondo Mutuo también mostró una ligera apreciación durante este período. A diciembre de 2023, el valor de la cuota era de US\$ 10.47, mientras que, a junio de 2024, este valor subió a US\$ 10.72. Este aumento del 2.39% en el valor de la cuota indica un desempeño positivo del Fondo durante los seis meses.

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 NUMERO DE PARTICIPES DEL FONDO



RENTABILIDAD DE VALOR CUOTA



Fuente: SMV / Elaboración: PCR

El rendimiento trimestral del valor cuota del Fondo Mutuo se mantuvo relativamente estable. A diciembre de 2023, el rendimiento trimestral fue de 1.19%, y a junio de 2024 se redujo ligeramente a 1.16%. En cuanto al rendimiento trimestral del benchmark del valor cuota, se observó una diferencia significativa con respecto al rendimiento del Fondo. A diciembre de 2023, el benchmark mostró un rendimiento de solo 0.11%, mientras que a junio de 2024 subió ligeramente a 0.12%.

Este comportamiento resalta la capacidad del Fondo para superar consistentemente su índice de referencia. En específico, este desempeño positivo se explica por un entorno de tasas en dólares estadounidenses aún atractivo en el mercado internacional, frente a alternativas locales que se recogen en las tasas de ahorro.

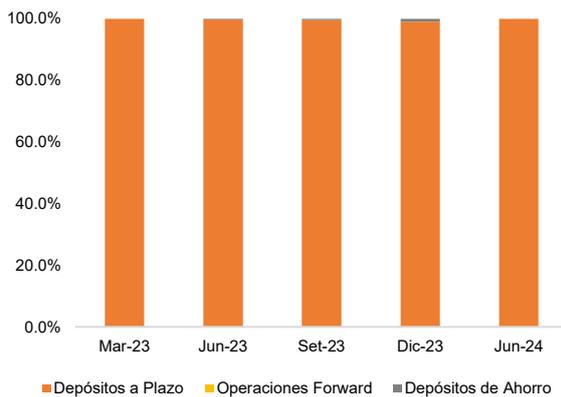
Factores de Riesgo

Riesgo Fundamental

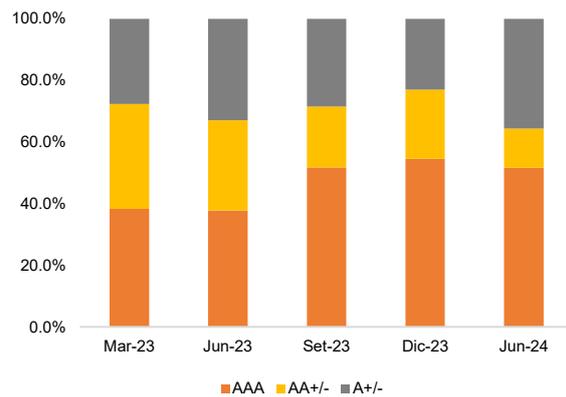
En el periodo entre diciembre de 2023 y junio de 2024, la composición de los activos del Fondo Mutuo se mantuvo altamente concentrada en depósitos a plazo, que representaban el 99.02% de los activos a diciembre y aumentaron ligeramente a 100% a junio de 2024.

Por otro lado, se observa que las operaciones forward y los depósitos de ahorro experimentaron una disminución significativa. A diciembre de 2023, las operaciones forward representaban un 0.01% de los activos, mientras que a junio de 2024 desaparecieron completamente. De manera similar, los depósitos de ahorro pasaron de un 0.97% a diciembre a 0.0% a junio 2024.

DISTRIBUCIÓN POR INSTRUMENTO



DISTRIBUCIÓN POR CALIFICACIÓN DE RIESGO



Fuente: Scotia Fondos / Elaboración: PCR

Respecto a las calificaciones de riesgo de los instrumentos en los que invierte el Fondo, a diciembre de 2023, el Fondo Mutuo tenía una exposición mayoritaria en activos con calificación AAA, que representaban el 54.6% de la cartera. A junio de 2024, la proporción de activos con calificación AAA disminuyó ligeramente, pasando al 51.7%, lo que indica una ligera diversificación hacia otras categorías de activos sin comprometer demasiado la calidad general de la cartera. A pesar de esta disminución, la asignación sigue siendo considerablemente alta, manteniendo el enfoque en la seguridad.

En contraste, los activos con calificación A+/- experimentaron un aumento importante, pasando del 22.9% a diciembre de 2023 al 27.2% a junio de 2024. Los instrumentos con calificación AA+/- vieron una reducción mínima, pasando del 22.5% al 21.2%.

Diversificación del Portafolio

A junio de 2024, la totalidad de los activos del Fondo Mutuo permanecieron invertidos en el sector de Bancos y Finanzas, representando el 100%, porcentaje que se ha mantenido desde la creación del Fondo.

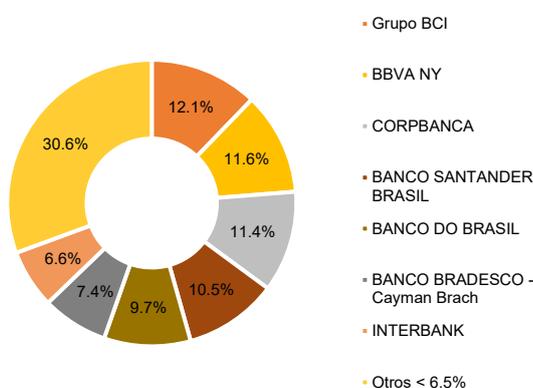
Respecto a la distribución geográfica de las inversiones, se puede observar que Brasil sigue siendo uno de los destinos principales de inversión, aumentando su participación del 20.7% a diciembre de 2023 al 23.3% a junio de 2024. Por otro lado, Chile ha experimentado una ligera disminución en su participación, pasando del 23.2% al 21.1% en el mismo periodo. Estados Unidos e Islas Caimán han visto un aumento considerable en su participación, con Estados Unidos subiendo del 8.8% al 15.5% y las Islas Caimán pasando del 8.9% al 12.3%.

Perú, que originalmente representaba el 17.9% a diciembre de 2023, experimentó una disminución significativa en su peso en el portafolio, cayendo al 10.2% a junio de 2024. Colombia también vio una reducción en su participación, del 8.7% al 6.9%. Japón, Puerto Rico y las Bahamas, aunque con una menor representatividad en el portafolio, también mostraron leves ajustes, con Japón descendiendo del 6.8% al 5.6%, Puerto Rico bajando del 3.6% al 2.6%, y las Bahamas subiendo ligeramente del 1.4% al 2.5%.

Por otro lado, el Fondo Mutuo experimentó una reducción en el número de emisores, que pasó de 21 a 18 a junio 2024. En cuanto al número de instrumentos en el Fondo, aumentó de 101 a diciembre de 2023 a 144 a junio de 2024.

De esa forma, a junio de 2024, el Fondo Mutuo tiene una concentración significativa en sus principales emisores, con el Grupo BCI encabezando la lista, representando el 12.1% de los activos del Fondo. BBVA NY sigue de cerca al Grupo BCI, representando el 11.6% de los activos, lo que muestra una estrategia de inversión similar en instituciones financieras internacionales de gran relevancia. Asimismo, Corpbanca ocupa la tercera posición con un 11.4%.

DISTRIBUCIÓN DE CARTERA POR EMISOR



Fuente: Scotía Fondos / Elaboración: PCR

En el cuarto lugar, el Banco Santander Brasil representa el 10.5% de los activos, lo que refleja una apuesta en el mercado brasileño y su sector bancario, uno de los más grandes de América Latina. El Banco do Brasil también es un actor clave, con una participación del 9.7%, indicando una notable exposición al sistema bancario brasileño, un mercado importante para el Fondo.

Por último, el Banco Bradesco - Cayman Branch tiene una participación del 7.4%, lo que sugiere que el Fondo mantiene una exposición considerable a las operaciones del banco en las Islas Caimán, un centro financiero internacional. Interbank, con una participación del 6.6%, también juega un papel importante. Finalmente, un 30.6% de los activos están distribuidos entre otros emisores, cada uno con menos del 6.5% de participación individual, lo que demuestra una diversificación adicional en el portafolio, reduciendo el riesgo concentrado en un solo emisor o mercado.

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

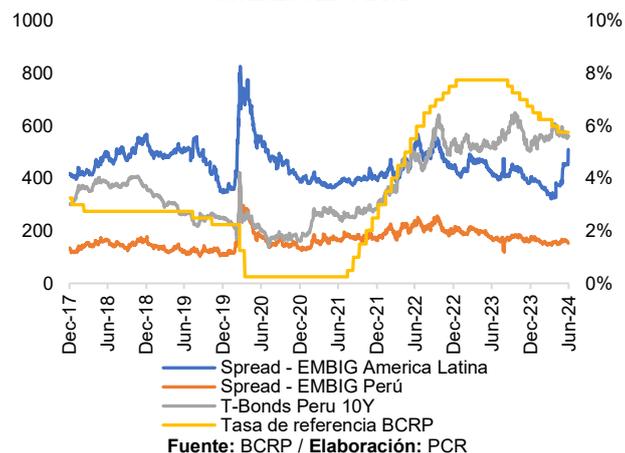
China, se espera que el Banco Popular de China siga manteniendo una política monetaria expansiva durante el 2024, ello para apoyar la recuperación económica. En esa línea, las tasas de interés a mediano plazo se redujeron de 2.6% a 2.3%, para inyectar liquidez. Finalmente, el Banco de Inglaterra mantuvo 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.

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



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.

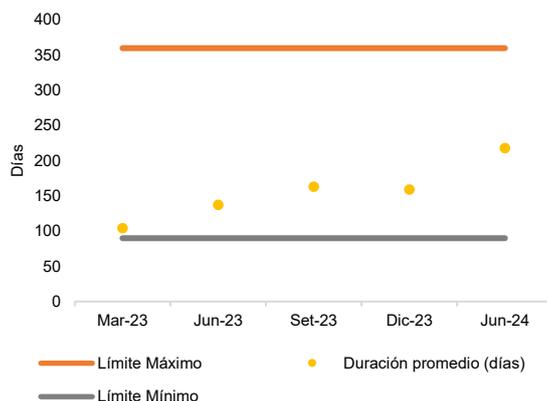
El mercado de fondos mutuos sigue con la tendencia de crecimiento a junio 2024 en cuanto a patrimonio administrado (+24.4% vs dic-2023 y +41.0% vs jun-2023), totalizando los S/ 40,508 MM; y en partícipes (+8.0% vs dic-2023 y +10.3% vs jun-2023), registrando 375,664 clientes. El apetito de los inversionistas 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

El Fondo mantiene un límite máximo de duración de 360 días y un mínimo de 90 días, lo que favorece una estrategia equilibrada de diversificación. Al respecto, la duración de la cartera aumentó significativamente, de 159 días a diciembre de 2023 a 218 días a junio de 2024, lo que sugiere una disposición a asumir un mayor riesgo en términos de duración. Según la SAF, este cambio se atribuye a una expectativa más clara de recortes en las tasas de interés, así como a niveles de pricing (tasa base y spread) que motivaron una estrategia orientada a asumir más duración.

EVOLUCIÓN DE LA DURACIÓN DE LA CARTERA



Fuente: Scotia Fondos / Elaboración: PCR

Riesgo de Liquidez

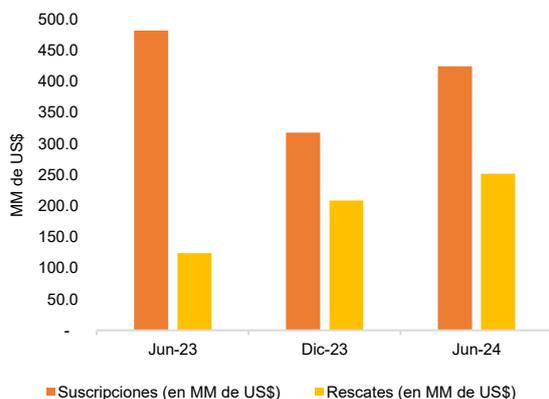
El Fondo Mutuo experimentó un aumento significativo en sus suscripciones, que pasaron de US\$ 318.0 MM a diciembre 2023 a US\$ 424.5 MM a junio 2024. En específico, este incremento se debió a una mayor penetración en canales retail. En cuanto a los rescates, estos también aumentaron, pasando de US\$ 208.8 MM a diciembre de 2023 a US\$ 252.0 MM a junio de 2024. En línea con lo anterior, las suscripciones netas de rescates aumentaron de US\$ 109.2 MM a diciembre 2023 a US\$ 172.5 MM a junio 2024.

En cuanto a las suscripciones netas como porcentaje del patrimonio del Fondo, aumentaron de 21.0% a diciembre de 2023 a 24.4% a junio de 2024. Este aumento sugiere que las suscripciones netas no solo fueron altas en términos absolutos, sino también representaron una proporción considerable del tamaño total del Fondo.

Respecto al tipo de partícipe, el patrimonio del Fondo Mutuo correspondiente a personas naturales experimentó un aumento significativo, pasando de US\$ 455.2 MM a diciembre 2023 a US\$ 638.9 MM a junio 2024. En términos de porcentaje del patrimonio total, la participación de personas naturales también aumentó, pasando del 87.5% a diciembre de 2023 al 90.3% a junio de 2024. Este incremento indica que, además de un crecimiento absoluto en el monto invertido por personas naturales, estas continúan representando una porción cada vez más grande del Fondo.

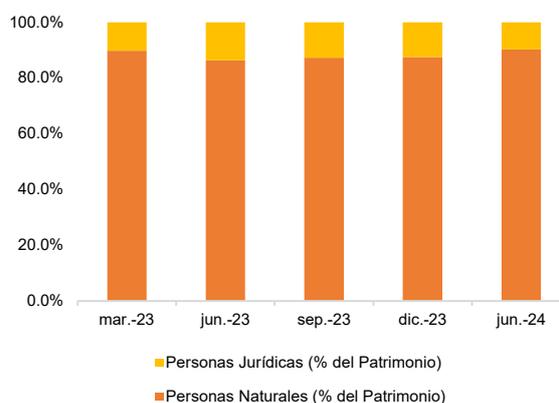
En cuanto al patrimonio del Fondo Mutuo correspondiente a personas jurídicas, experimentó un leve incremento, pasando de US\$ 65.2 MM a US\$ 68.7 MM. En términos de porcentaje del patrimonio total, la participación de las personas jurídicas disminuyó, pasando del 12.5% a diciembre de 2023 al 9.7% a junio de 2024.

SUSCRIPCIONES Y RESCATES



Fuente: Scotia Fondos / Elaboración: PCR

PARTICIPACIÓN EN EL PATRIMONIO POR TIPO DE PARTÍCIPE



Fuente: Scotia Fondos / Elaboración: PCR

Por otro lado, la proporción de activos compuesta por efectivo, depósitos a plazo y depósitos de ahorro se mantuvo en el 100.0% a junio 2024, porcentaje que mantiene desde su creación. Esta concentración en activos de alta liquidez refleja un enfoque conservador, buscando proteger el patrimonio de los inversionistas y garantizar la disponibilidad de fondos para enfrentar cualquier necesidad de rescates o ajustes en la cartera. Por otro lado, la proporción de papeles comerciales, certificados de depósito y bonos sobre el total del patrimonio se mantuvo en 0.0% tanto a diciembre de 2023 como a junio de 2024.

INDICADORES DE LIQUIDEZ

	Mar-23	Jun-23	Set-23	Dic-23	Jun-24
Instrumentos en Circulación como % del Patrimonio ¹⁰	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Activos de rápida circulación respecto al total de activos ⁹	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
10 principales partícipes (% del Patrimonio)	30.7%	22.6%	19.4%	15.2%	11.7%
20 principales partícipes (% del Patrimonio)	37.0%	27.7%	24.3%	20.2%	16.0%

Fuente: Scotia Fondos / Elaboración: PCR

Por su parte, la participación de los 10 principales participantes en el patrimonio del Fondo Mutuo disminuyó, pasando del 15.2% a diciembre 2023 al 11.7% a junio 2024. De manera similar, la participación de los 20 principales participantes también experimentó una disminución, pasando del 20.2% a diciembre de 2023 al 16.0% a junio de 2024. Este descenso refleja una tendencia a la diversificación no solo entre los 10 primeros, sino también entre los 20 principales inversionistas.

Tipo de Cambio

El Fondo Mutuo mostró una transición completa hacia una exposición en dólares estadounidenses (USD), pasando del 99.0% a diciembre 2023 al 100% a junio 2024 en dicha moneda, mientras que la participación en soles peruanos (PEN) disminuyó del 1.0% a 0.0%. De esta manera, cumple con lo indicado en su Política de Inversión, respecto a los límites para invertir en monedas distintas a la del Valor Cuota.

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
María Mejía 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%. 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.

Anexo

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 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 FONDOS LIQUIDEZ DÓLARES FMIV

Cifras en Miles S/	Dic-23	Jun-24
Caja y Bancos	14,756	4,970
Inversiones Mobiliarias	1,919,047	2,721,876
Total Activos	1,933,803	2,726,847
Tributos por Pagar	894	197
Rescates por Pagar	-	11,076
Remuneraciones por Pagar a la S. Administradora	1,578	2,190
Otras Cuentas por Pagar	41	56
Total Pasivos	2,513	13,520
Capital	1,844,990	2,531,808
Capital Adicional	24,725	61,634
Resultados Acumulados	67	119,883
Resultado Neto de Ejercicio	61,351	-
Total Patrimonio	1,933,803	2,713,326

*Solo se consideran las cuentas más representativas.
Fuente: Scotia Fondos SAFM / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS - SCOTIA FONDOS LIQUIDEZ DÓLARES FMIV

Cifras en Miles S/	Jun-23	Jun-24
Ingresos Operacionales	17,428,263	22,495,330
Venta de Inversiones Mobiliarias	17,089,623	21,504,600
Intereses y Rendimientos	24,729	66,576
Ganancia (Pérdida) por Diferencia de Cambio	313,910	924,153
Cargas Operacionales	(17,408,427)	(22,436,865)
Coste Neto de Enajenación de Inversiones Mobiliarias	(17,089,587)	(21,504,600)
Remuneración a la Sociedad Administradora	(4,299)	(11,164)
Perdida por Diferencia de Cambio	(314,370)	(920,772)
Otros Gastos Operativos	(168)	(328)
Resultados del Ejercicio	19,835	58,464

*Solo se consideran las cuentas más representativas.
Fuente: Scotia Fondos SAFM / Elaboración: PCR

POLÍTICA DE INVERSIONES SCOTIA FONDOS LIQUIDEZ DÓLARES FMIV			
	Min.	Máx.	Cumple
Según tipo de instrumentos			
Representativos de deuda	100%	100%	✓
Según moneda			
Inversiones en moneda del valor cuota (DOL)	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 Financiera 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 (Gov. Central y BCRP)			
- Instrumentos sin clasificación	0%	25%	✓
Instrumentos derivados			
Forwards en la moneda del valor cuota (DOL)	0%	100%	✓
Forwards en la moneda distinta al valor cuota	0%	10%	✓
Swaps de Cobertura	0%	100%	✓