

## SCOTIA FONDO LIQUIDEZ \$ FMIV

<b>Informe con EEFF al 31 de diciembre de 2022<sup>1</sup></b>	<b>Fecha de comité: 09 de junio de 2023</b>
Periodicidad de actualización: Trimestral	Sector Fondos Mutuos, Perú

<b>Equipo de Análisis</b>		
Eva Simik <a href="mailto:esimik@ratingspcr.com">esimik@ratingspcr.com</a>	Michael Landauro <a href="mailto:mlandauro@ratingspcr.com">mlandauro@ratingspcr.com</a>	(511) 208.2530

<b>Fecha de información</b>	<b>Dic-22</b>
<b>Fecha de comité</b>	<b>09/06/2023</b>
R. Integral	PEC2f+
R. Fundamental	PEAAf
R. Mercado	PEC2
R. Fiduciario	PEAAAf
Perspectivas	Estable

### Significado de la clasificación

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

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

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

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

**Riesgo Fiduciario:** **Categoría AAf** 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

El Comité de Clasificación de Riesgo, PCR decide asignar las clasificaciones de riesgo fundamental en "**PEAAf**", riesgo de mercado en "**PEC2**", riesgo fiduciario en "**PEAAAf**"; y riesgo integral en "**PEC2f+**", a las cuotas de participación del fondo Scotia Fondo Liquidez Dólares FMIV con perspectiva **estable**, al 31 de diciembre del 2022 de acuerdo con los siguientes argumentos:

**Riesgo Fundamental:** A febrero 2023, el fondo mantiene el 100% de sus inversiones en Depósitos a Plazo, diversificado por instituciones financieras. Dentro de las principales, destaca Banco Interamericano de Finanzas (32.5%), Scotiabank Peru S.A.A (13.0%), Bancolombia Sucursal de Panamá (10.6%), entre otros. Cabe indicar que el fondo inició en etapa preoperativa desde el 22 de diciembre del 2022 hasta el 30 de enero de 2023, iniciando etapa operativa el 31/01, por lo que algunos límites de su política de inversión aún se encuentran en estado de alerta; en esta etapa preoperativa, no son exigibles el cumplimiento de los límites del reglamento de Fondos Mutuos. El objetivo de la cartera es diversificar en caja e instrumentos de deuda o pasivos.

**Riesgo de Mercado.** El fondo posee exposición al riesgo de tasas dada su exposición en instrumentos de renta fija, y a la vez el riesgo de reinversión de los depósitos. El Fondo mantiene el 100% de sus inversiones en la moneda extranjera, por lo que hay exposición a variaciones cambiarias. Por último, a dic-22 y feb-23, el Fondo no presenta un riesgo de concentración; adicionalmente, los activos de rápida circulación representan el 99.9% del activo.

**Riesgo Fiduciario:** Scotia Fondos Sociedad Administradora de Fondos Mutuos, S.A. (Scotia Fondos SAFM) cuenta con más de 20 años de experiencia en la administración de fondos de inversión. La sociedad administradora de fondos es 100% subsidiaria de Scotiabank Perú, S.A.A., uno de los bancos más importantes dentro del sector

<sup>1</sup> EEFF no auditados.

financiero del Perú, además de formar de uno de los grupos financieros más importantes del país. El banco forma parte de The Bank of Nova Scotia, una entidad financiera de carácter multinacional con sede en Canadá. Al período de análisis, Scotia Fondos disminuyó su participación a 19.4% a diciembre de 2022, lo que significó una caída de 1.9% con respecto a diciembre de 2021 (21.3%). Sin embargo, aun así, Scotia Fondos aún mantiene su posicionamiento y competitividad dentro del sector. Adicional a ello, la administración de la sociedad cuenta con gran trayectoria en la administración de fondos de inversión, contando con un comité de inversión formado por profesionales con experiencia para la correcta inversión de los fondos bajo administración.

## Perspectiva

Estable

## Factores Claves

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

- Mejora en la calidad del portafolio a través de una mayor concentración de instrumentos con alta calificación.

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

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

## Metodología utilizada

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

## Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros no auditados al 31 de diciembre de 2022 del fondo y de la SAFM.
- **Riesgo Fundamental:** Detalle de la cartera, Portafolio modelo, Análisis de concentración, Calificaciones de riesgo crediticio, Benchmarks.
- **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:** 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.

## Evolución del mercado de Fondos Mutuos en el Perú

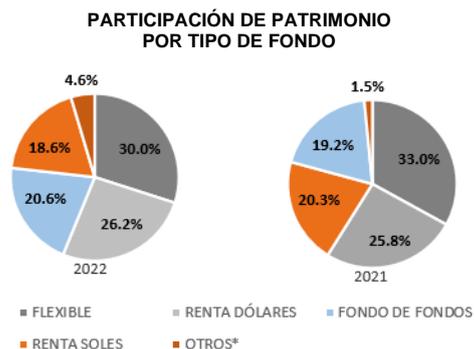
Durante el 4T-2022, el mercado de fondos mutuos peruano continuó registrando un debilitamiento posicionándose por debajo de los niveles registrados en prepandemia al mismo corte de evaluación, efecto asociado a la incertidumbre política lo cual generó una migración de los recursos hacia inversiones en el extranjero e inversiones en dólares. Por ello, a diciembre 2022, el patrimonio administrado por las SAF's totalizó S/ 28,295.1 MM, presentando una reducción de 3.5% con respecto a setiembre 2022 y una caída interanual del 12.9%.

En cuanto a las estrategias aplicadas para atraer a los inversionistas, las SAF están apostando por incrementar la oferta de fondos mutuos tanto en moneda nacional como extranjera que inviertan a corto plazo aprovechando el aumento de las tasas de referencias a nivel mundial y la implementación de canales digitales que permitan mayor interacción con el inversionista. Por el lado de la demanda, se observó que los inversionistas que rescataron su patrimonio están regresando por los buenos resultados de este tipo de fondo que no tienen un plazo mínimo de permanencia.

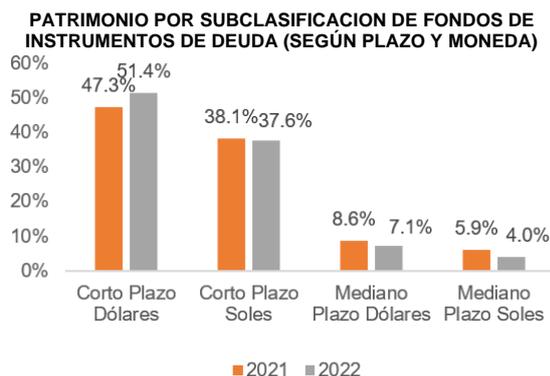
### Patrimonio administrado por tipo de fondo

El organismo regulador de Fondos Mutuos, la SMV, mediante el Reglamento de Fondos Mutuos, ha clasificado los fondos según su política de inversiones. A diciembre 2022, la mayor participación del patrimonio administrado por el sector permaneció en los Fondos de Instrumentos de Deuda con un 44.8%, seguido de los Fondos Flexibles con

el 30% y los Fondos de Fondos representaron el 20.6%. El 1.5% restante, se concentra en Fondos de Renta Variable (0.7%), Fondos Estructurados (2.8%), Fondos de Renta Mixta<sup>2</sup> (0.5%) y Fondo Bursátil – ETF<sup>3</sup> (0.7%).



\* Incluye: Fondo Estructurado, Mixto Dólares, Mixto Soles, y Fondo Bursátil - ETF  
Fuente: SMV / Elaboración: PCR



Fuente: SMV / Elaboración: PCR

A raíz que los Fondos de Instrumentos de Deuda (Renta Soles y Dólares) mantienen el mayor porcentaje de patrimonio administrado. De esta forma, el mayor patrimonio administrado se encuentra en los Fondos de Corto Plazo dólares con 51.4%, seguido por Fondos de Corto Plazo Soles con 37.6%, los de Mediano Plazo en Soles con el 7.1% y los de Mediano Plazo en Dólares con el 4.0% restante. Asimismo, se observó que a partir del 4T-2020, los fondos de muy corto plazo en ambas monedas registraron una menor participación en el mercado cerrando el ejercicio 2021 con ninguna posición, en varios casos se observó que los fondos cambiaron su política de inversiones ampliando el plazo de duración de sus inversiones (principalmente depósitos a plazo de menor duración) como estrategia para rentabilizar el portafolio dado las bajas tasas de interés en el sistema financiero. Adicionalmente, se observó que durante el 2022, los Fondos de Corto Plazo dólares fueron más atractivos comparado con los fondos de similar duración en moneda local, por ello, ganaron posición en el mercado tras la devaluación de la moneda local.

#### Patrimonio administrado por tipo de moneda

A diciembre 2022, el patrimonio administrado por las SAF totalizó S/ 28,295.1 MM, el cual se compone principalmente por fondos con valor cuota en dólares por S/ 19,865.7 MM (70.2%), mientras que el restante S/ 8,430.5 MM (29.8%) pertenece a fondos administrados con valor cuota en soles.

En particular, se registró una reducción interanual en los fondos en moneda local de -25.0% y una disminución del patrimonio administrado en moneda extranjera en -6.4%. Esto en un contexto de incertidumbre política, en medio de una tensa coyuntura económica mundial que genera subidas de tasas de referencia para controlar la inflación, causo que los agentes disminuyan su participación en moneda nacional y opten por el dólar.



Fuente: SMV / Elaboración: PCR



Fuente: SMV / Elaboración: PCR

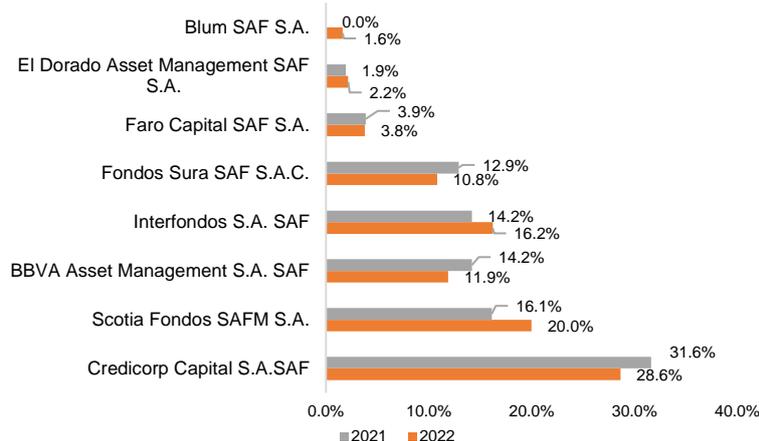
#### Evolución del número de Fondos Mutuos

A diciembre 2022, el sistema de fondos mutuos peruano estuvo conformado por 185 fondos operativos (dic-2021: 155). El 30.5% es administrado por Credicorp Capital (53 fondos), seguido por Scotiabank con el 20.0% (37 fondos), Interfondos con el 16.2% (30 fondos), BBVA Fondos con 11.9% (22 fondos), Fondos Sura con 10.8% (20 fondos), y finalmente el 12.4% restante se encuentra dividido entre Faro Capital SAFI (7 fondos), El Dorado SAF (4 fondos), Blum SAF S.S (3 fondos), Promoinvest (2 fondos), Diviso Fondos (2 fondos), Independiente SAF (2 fondos), BTG Pactual Perú SAF, Grupo Coril y BD Capital con 1 fondo cada uno.

<sup>2</sup> Renta Mixta Dólares (0.3%) y Renta Mixta Soles (0.2%).

<sup>3</sup> Correspondiente al fondo creado por El Dorado y Vaneck, cuyo fondo se denomina "Vaneck El Dorado Peru ETF".

### PARTICIPACIÓN DE LA SAF<sup>4</sup> SEGÚN NÚMERO DE FONDOS OPERATIVOS



Fuente: SMV / Elaboración: PCR

#### Participación de Sociedades Administradoras de Fondos Mutuos

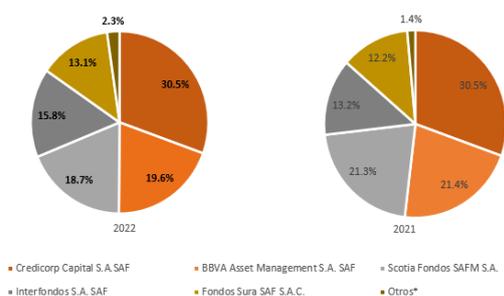
Al cierre del ejercicio 2022, el mercado de Fondos Mutuos peruano estuvo conformado por catorce<sup>5</sup> Sociedades Administradoras de Fondos (SAF). Sin embargo, el sector presenta una concentración del patrimonio administrado en las cinco principales SAF: Credicorp Capital, BBVA Asset Management, Scotia Fondos, Interfondos y Fondos Sura, las cuales concentraron el 97.7% del total patrimonio administrado.

#### Partícipes por tipo de fondo

Durante el año 2022, el número total de partícipes registró un comportamiento decreciente en línea con los resultados mostrados en el nivel de patrimonio administrado; se observó una salida fuerte inversionistas de alto nivel patrimonial tras la incertidumbre política, social y económica; por lo cual se prefirió otros instrumentos de inversión y ahorro.

Así, a diciembre 2022, se alcanzó un total de 341,166 personas, registrando una disminución trimestral de 0.2% y una caída interanual de 7.1% en línea con la reducción del patrimonio administrado durante el corte de evaluación. Con respecto a la distribución por SAF, se produce similar resultado al patrimonio administrado, el número de inversionistas se concentra en las cinco principales SAF con el 99.1% del total. La distribución es la siguiente: BBVA Asset Management con el 31.8%, seguido por Credicorp Capital (26.6%), Interfondos (21.1%), Scotia Fondos (14.6%) y finalmente, Fondos Sura (4.2%). Al comparar la participación con respecto al cierre del 2021 no se registraron cambios relevantes que mencionar.

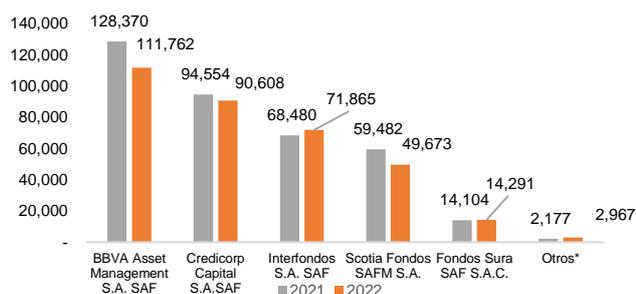
#### PATRIMONIO POR SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS MUTUOS (Porcentaje)



\* Faro Capital, Diviso Fondos, Promoinvest, El Dorado SAF, Independiente SAF, BTG Pactual Perú y BD Capital.

Fuente: SMV / Elaboración: PCR

#### NÚMERO DE PARTÍCIPES POR SOCIEDAD ADMINISTRADORA (En unidades)



\* Diviso Fondos, Promoinvest, Faro Capital, El Dorado SAF, Independiente SAD, BTG Pactual Perú y BD Capital.

Fuente: SMV / Elaboración: PCR

La clasificación de los partícipes por tipo de fondo es la siguiente: La mayor concentración la contempla históricamente los Fondos de Instrumentos de Deuda con una participación del 55.1% (-2.2 p.p. respecto al año previo), seguido por los Fondos Flexibles con el 30.8% (+0.5 p.p.), los Fondos de Fondos con el 10.7% (+1.7 p.p.) y el 3.5% restante de los inversionistas se encuentra dividido en 6 tipos de fondos diferentes: Renta Variable (1.3%), Fondos Estructurados (1.2%), Mixto dólares (0.6%), Mixto Soles (0.4%) y una mínima participación del Fondo Bursátil-ETF.

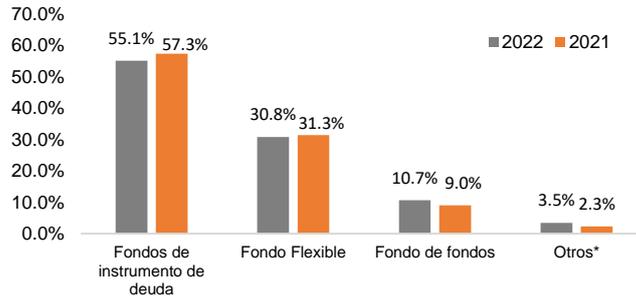
En particular, durante el ejercicio 2022, los fondos que registraron incrementos en el número de partícipes fueron Fondos de Fondos con un crecimiento interanual de 9.8% (+3,257), Fondos estructurados con 1523.5% (+3,824).

<sup>4</sup> Información anual de los últimos 5 años en el Anexo.

<sup>5</sup> En octubre y diciembre 2020, BTG Pactual Perú SAF e Independiente SAF se reinsertaron al mercado con los fondos "Fondo de Fondos BTG Renta Internacional" y "Fondo Flexible Independiente PMG", respectivamente. En enero 2021, BD Capital entró al mercado de fondos mutuos con el fondo "BDC Diversificada FMIV".

Por ello, su participación aumentó hasta 10.7% y 1.2% respectivamente. Durante el ejercicio evaluado, se observó que los clientes optaron por invertir en fondos de otras casas de inversión que tienen en su mayoría activos en los mercados extranjeros motivados por encontrar una mayor rentabilidad diversificando su exposición por regiones y sectores. En contraste, se observó una reducción en el share de los fondos de instrumentos de deuda cerrando en 55.1% (dic-2020: 57.3%).

**PARTÍCIPES POR TIPO DE FONDO**



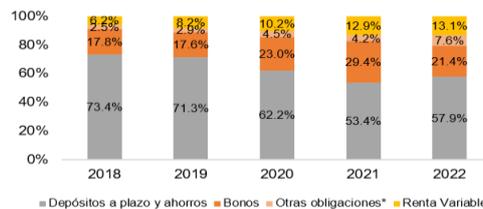
\* Incluye Fondos Estructurados, Renta Variable, Mixta Balanceado, Mixta Moderado, Mixta Crecimiento y Bursátil-ETF.

Fuente: SMV / Elaboración: PCR

### Composición de la cartera

A diciembre 2022, se observó que el portafolio del sector de fondos mutuos se compone principalmente por depósitos a plazo y ahorro similar a los resultados históricos, los cuales representan el 57.9% del total. Al realizar un comparativo en los últimos cinco años, los depósitos a plazo han reducido participación en el mercado, sin embargo, este instrumento es considerado como destino principal de los inversionistas, debido a que representan un menor riesgo a comparación de los otros instrumentos. Por ello, se evidencia una inclinación hacia fondos con un perfil conservador. En consecuencia, las inversiones en bonos se posicionan como el segundo activo más atractivo representando el 21.4% del total distribuidos principalmente en bonos subordinados y como cuotas de fondos de inversión en deuda. El mercado de fondos mutuos peruano también ofrece inversiones en renta variable representando el 13.1% del total, concentrado principalmente en certificados de participación en fondos de inversión, y finalmente, el 7.6% restante estuvo dividido principalmente en certificados de depósitos negociables.

**COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO TOTAL ADMINISTRADO POR LAS SAF's**



\* Incluye: Certificados de depósitos negociables, instrumentos de corto plazo, instrumentos derivados y operaciones de reporte

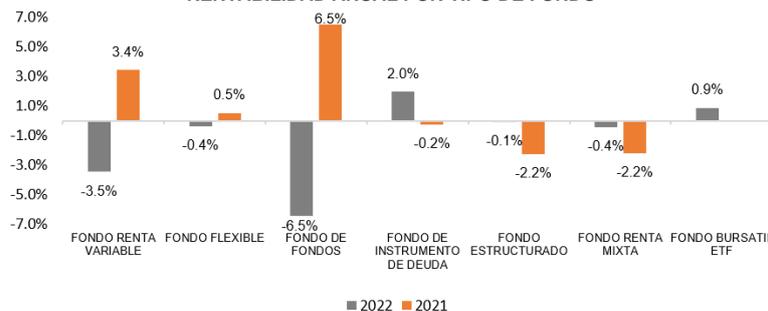
Fuente: SMV / Elaboración: PCR

### Rentabilidad<sup>6</sup>

Según tipo de fondo, a diciembre 2022, solo dos de los siete tipos de fondos reportaron retornos positivos. Dichos fondos fueron: Fondos de Instrumentos de Deuda con un retorno anual de 2.0% (dic-2021: -0.2%), seguido por Fondo Bursátil – ETF con 0.9%.

Por otro lado, los fondos que presentaron rendimientos anuales negativos fueron los Fondos de Renta Mixta con -0.4% (dic-2021: -2.2%), los Fondos Estructurados con el -0.1% (dic-2021: -2.2%), Fondo de fondos con -6.5% (dic-2022: 6.5%), Fondo de Renta Variable con -3.5% (dic-2021: 3.4%) y finalmente, los Fondos flexibles con el -0.4% (dic-2021: 0.5%). Los resultados negativos se pueden asociar a la menor valorización de los bonos durante el año 2022 tras el incremento de las tasas de interés de la curva soberana tanto por factores internos (inestabilidad política) así como factores externos (aumento de la tasa de interés de la FED).

**RENTABILIDAD ANUAL POR TIPO DE FONDO**



Fuente: SMV / Elaboración: PCR

<sup>6</sup> Todos los cálculos dentro de esta sección hacen referencia a la rentabilidad promedio ponderada por patrimonio

Los fondos que invierten en activos (acciones y bonos) de mercados internacionales son los que han registrado mayores pérdidas y han ido reduciendo su patrimonio. Esto fue reflejo de las medidas tomadas por los gobiernos como el aumento de la tasa de referencia para controlar la inflación, ocasionado, además, que la economía se contraiga<sup>7</sup>. Asimismo, por el momento existe incertidumbre de cómo será el dinamismo de la economía local por diversos factores como conflictos sociales y políticos; todo ello mitiga la confianza del sector empresarial.

## Descripción del Fondo

Scotia Fondo Liquidez \$ FMIV, se encuentra dirigido tanto a personas naturales como a personas jurídicas que tienen un perfil de riesgo conservador y que desean invertir en dólares a corto plazo. El Prospecto Simplificado manifiesta como objetivo del fondo alcanzar una rentabilidad no menor al indicador de comparación de rendimiento establecido en el Anexo de Reglamento de Participación (RdP). De esta manera, para cumplir con dicho objetivo, el Fondo invierte solo en instrumentos de deuda ya sea en el mercado local o extranjero con una duración del portafolio de inversión entre 90 días -1 año como máximo. Así, su objetivo es alcanzar una rentabilidad que en promedio sea mayor o igual al promedio de las tasas de ahorros en soles de los 3 primeros bancos del sistema financiero peruano (en términos de depósitos)<sup>8</sup>, este cálculo corresponde al *benchmark* del Fondo.

### PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS AL 31 ENERO DE 2023

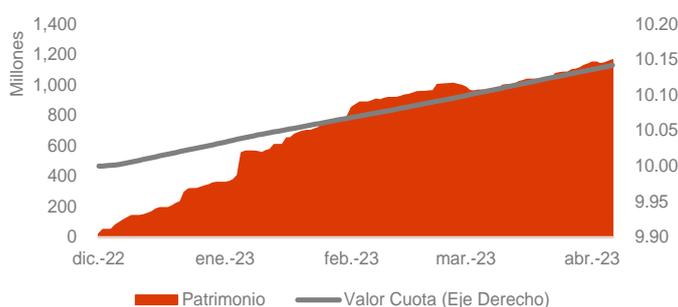
<b>Tipo de Fondo Mutuo</b>	Deuda de Corto Plazo Dólares	<b>Tipo de Renta</b>	Fija
<b>Sociedad Administradora</b>	Scotia Fondos SAFM S.A.	<b>Custodio</b>	Scotiabank Perú S.A.A.
<b>Inicio de Operaciones</b>	31 de enero de 2023	<b>Fecha de inscripción en RRPP MV</b>	21 de diciembre de 2022
<b>Comisión de suscripción</b>	Sin Costo de Suscripción <sup>9</sup>	<b>Comisión de Rescate anticipado<sup>10</sup></b>	1.0% del monto de rescate + IGV
<b>Inversión mínima</b>	USD 100	<b>Tiempo Mínimo de Permanencia</b>	1 día calendario.
<b>Patrimonio</b>	USD 143.9 MM	<b>Valor cuota</b>	USD 10
<b>Número de partícipes</b>	910	<b>Número de Cuotas</b>	14,327,935.74
<b>Duración</b>	Máx 1 año.	<b>Rentabilidad Neto YTD anual<sup>11</sup></b>	4.10%

Fuente: Scotia Fondos SAFM / Elaboración: PCR

## Patrimonio y Rentabilidad

A enero 2023, el Patrimonio del Fondo totalizó USD 143.9 MM (Dic-2022: USD 140.8 MM), cabe indicar que el fondo se encontraba en etapa preoperativa desde diciembre de 2022, iniciando su etapa operativa el 31 de enero de 2023. A febrero 2023, el Patrimonio del Fondo ascendió a USD 237.9 MM, mostrando un incremento considerable con respecto a su inicio de operaciones. Con ello, a feb-2023, el número de cuotas en circulación se incrementó en 9,288,905.6 respecto al inicio de operaciones del fondo (31/01), de esta manera se situó en 23,616,841.4 cuotas, mientras que el número de partícipes totalizó los 1,433, con un incremento de 523 partícipes (al 31/01: 910).

### EVOLUCIÓN VALOR CUOTA Y PATRIMONIO



Fuente: SMV / Elaboración: PCR

## Factores de Riesgo

### Riesgo Fundamental

Al 31 de diciembre de 2022, la cartera de activos en los que invierte el Fondo estuvo compuesta de instrumentos de deuda, enfocado en el mercado local y en el extranjero, con una duración del portafolio ubicada entre 90 días y 1 año como máximo. En cuanto a la calidad crediticia, según la política de inversiones, el Fondo puede invertir hasta 100% del activo total en instrumentos de deuda con clasificación igual o superior a AA-, CP1 o Riesgo Estado Peruano. Adicionalmente, también se considera la inversión hasta 25% en instrumentos de deuda con clasificación de riesgo igual o superior a CP2 para corto plazo e igual o superior a A- para largo plazo, asimismo el 5% podrá ser invertido en instrumentos BBB- para mediano y largo plazo. Con referencia a entidades financieras, se considera hasta el 100% con clasificación igual o superior a A y hasta 15% con clasificación de riesgo igual o superior a B-.

Respecto al mercado internacional, el Fondo podrá invertir en instrumentos con clasificación de largo plazo igual o superior a BB- y de corto plazo igual o superior a CP3, adicionalmente, también podrá invertir en instrumentos sin clasificación.

<sup>7</sup><https://gestion.pe/blog/bullabear-by-ruartes-reports/2023/01/seguiran-perdiendo-los-fondos-mutuos-el-2023.html?ref=ges>

<sup>8</sup> [(tasa de ahorros banco A + tasa de ahorros banco B + tasa de ahorros banco C) / 3]

<sup>9</sup> 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).

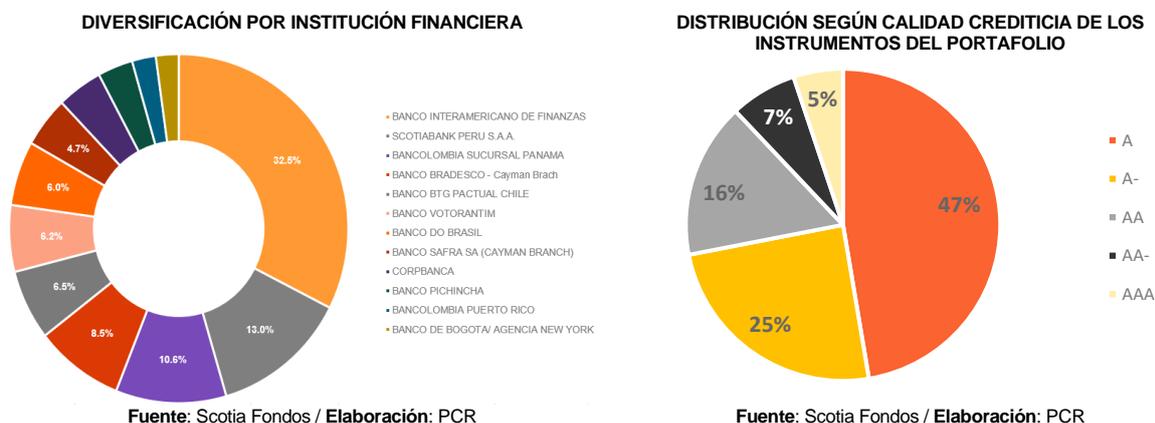
<sup>10</sup> Comisión se aplica en caso el rescate se realice antes del tiempo mínimo de permanencia.

<sup>11</sup> Se considera los días en etapa operativa del fondo, es decir, desde el 31/01 al 23/04. El cálculo anualizado considera el año de 360 días.

Adicionalmente, en cuanto a la composición del fondo<sup>12</sup> a febrero 2023, el 31.0% tenía calificación de A-, el 49.2% calificación de A, el 16.5% calificación de AA y el 3.3% con calificación de AAA.

### Diversificación del portafolio

Con respecto a la diversificación del Fondo, a febrero 2023, el fondo mantiene el 100% de sus inversiones en Depósitos a Plazo, diversificado por instituciones financieras. Dentro de las principales, destaca Banco Interamericano de Finanzas (32.5%), Scotiabank Peru S.A.A (13.0%), Bancolombia Sucursal de Panamá (10.6%), entre otros. Cabe indicar que el fondo inició en etapa preoperativa desde el 22 de diciembre del 2022 hasta el 30 de enero de 2023, iniciando etapa operativa el 31/01, por lo que algunos límites de su política de inversión aún se encuentran en estado de alerta; en esta etapa preoperativa, no son exigibles el cumplimiento de los límites del reglamento de Fondos Mutuos. El objetivo de la cartera es diversificar en caja e instrumentos de deuda o pasivos.



### Riesgo de Mercado

Sobre el entorno internacional, según el WEO del FMI, el año 2022 terminó con una inflación continuamente alta en las economías de mayor influencia para los mercados, así como agitaciones recientes en el sector financiero. Los problemas que afectaron en la economía mundial durante el 2022 parecen seguir en la misma línea para este año, con diferente impacto. Por un lado, con relación a la deuda, sigue en niveles altos, limitando la capacidad de las autoridades fiscales para responder a nuevos retos, seguidamente, los precios de las materias primas, los cuales subieron producto de la guerra entre Ucrania y Rusia, se encuentran en encaminar a retornar a la normalidad, sin embargo, la guerra continúa y todavía continúan las tensiones geopolíticas agudas. Adicionalmente, las diversas variantes de la Covid-19 y la post-normalización, hicieron que diversas economías atiendan el problema de diferente manera, una de ellas es China, la cual implementó su política cero COVID, sin embargo, a la fecha de elaboración del presente informe, se encuentra en la senda de recuperación, con lo cual trae consigo una normalización en las cadenas de suministros.

De esta manera, a abril de 2023, el Fondo Monetario Internacional (FMI) informó un crecimiento mundial de 3.4%, por encima del 3.2% proyectado(p) en el informe previo (octubre 2022), este incremento es explicado por un crecimiento mayor a lo proyectado de las economías avanzadas de la Zona Euro y Estados Unidos, la cual se incrementaron de 2.4%(p) a 2.7% y 1.6%(p) a 2.1% respectivamente. Para el 2023, se corrigió al alza la proyección del crecimiento mundial de 2.7% a 2.8%, sostenido en una mejora en la proyección para Estados Unidos (de 1.0% a 1.6%) y China (4.4% a 5.2%), dos de las economías más grande.

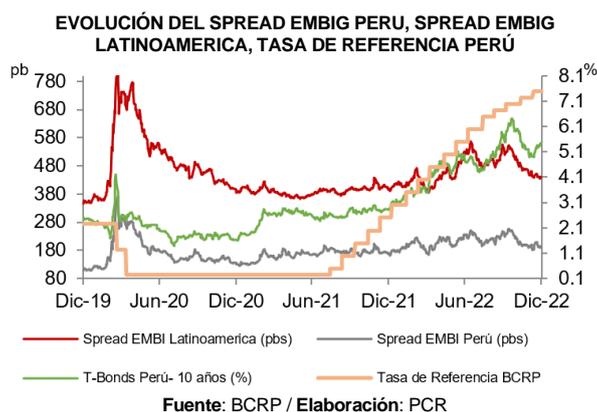
Respecto a las políticas monetarias implementadas en las principales economías, la FED situó su tasa de interés en 4.75% luego de la última reunión en marzo 2023, aumentando una vez más su tasa de referencia en 25 pbs, como medida para combatir la inflación sostenida que presenta, mientras que el Banco de Inglaterra la ubicó en 4.25% (+25 pbs). Por otro lado, la mayor incertidumbre incrementó el rendimiento de los bonos soberanos en los mercados emergentes. En consecuencia, el rendimiento diario del bono soberano en soles de Perú a 10 años alcanzó un máximo de 7.86% a diciembre de 2022 (ubicándose en niveles del año 2016). Posteriormente, el rendimiento soberano de Perú ha ido presentando fluctuaciones en gran medida a la normalización y subidas de tasas por parte de los bancos centrales, llegando a 7.71% al cierre del presente informe.

A diciembre de 2022, el EMBIG PERU se situó en 194 pbs (dic-21: 170 pbs), mientras que el spread EMBIG LATAM cerró en 440 pbs (dic-21: 399 pbs). Al cierre del presente informe el EMBIG PERÚ y LATAM se ubicaron en 204 pbs y 467 pbs respectivamente. Los indicadores de riesgo país en LATAM vienen mostrando un comportamiento creciente asociado al panorama mundial actual de incertidumbre en los mercados financieros aunado a los factores sociales y políticos como la guerra entre Rusia y Ucrania.

Por otro lado, en el plano local se ha presentado un incremento sostenido de la tasa de referencia del BCRP debido a las presiones inflacionarias de los precios internacionales de insumos alimenticios y combustibles, así como el tipo de cambio. Al cierre de diciembre 2022, la tasa de interés de referencia se ubicó en 7.5% y al cierre del presente informe, la tasa de interés de referencia se encuentra en 7.75% (abril-2023), en orden con el incremento de las expectativas de

<sup>12</sup> Calificaciones Internacionales homologadas a calificación local de acuerdo con metodología de la clasificadora.

inflación para el 2022. Cabe indicar que en la última reunión del BCRP, la tasa de interés de referencia se mantuvo en 7.75%, sin embargo, el BCRP indicó que el mantener la tasa no significa el fin del ciclo de alzas en las tasas de interés, ya que los ajustes futuros, están condicionados a nueva información sobre la inflación y sus determinantes.



### Riesgo de tasa de interés

El valor de mercado de los instrumentos de renta fija en los cuales invierte el Fondo es afectado por el movimiento o cambios en la forma de la curva de tasas de interés; en tanto que la sensibilidad en su precio depende del nivel de duración de las inversiones. De esta manera, su rentabilidad si pudiera verse afectada ante cambios de las tasas de mercado.

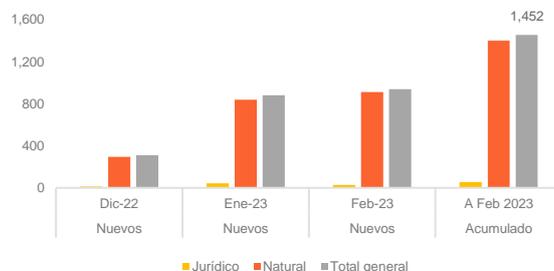
### Duración del Fondo

A febrero 2023, la duración Macaulay del portafolio se ubicó en 0.22 años, mostrando alerta ya que se encuentra por debajo de los límites establecidos por política de inversión del portafolio (90 días – 1 año). Adicionalmente, la duración modificada se encontró en 0.33 %, mostrando una baja volatilidad del valor actual de las inversiones ante cambios en las tasas de interés. Las inversiones del Fondo están dirigidas a instrumentos con plazos de vencimiento a corto plazo, menor a 360 días.

### Riesgo de Liquidez

A cierre de febrero 2023, las suscripciones totalizaron los USD 251.8 MM, considerando desde la etapa preoperativa del Fondo. A detalle, durante febrero de 2023 las suscripciones totalizaron los USD 98.3 MM, siendo lo restante correspondiente a 2022 (diciembre) y 2023 (enero). A detalle, a febrero de 2023, se rescataron USD 18.0 MM, siendo lo restante correspondiente a la parte preoperativa. El monto rescatado durante 2022 corresponde a USD 584.2M. Asimismo, los partícipes del fondo totalizaron 1,452 a febrero 2023, siendo 55 personas jurídicas y 1,397 personas naturales.

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



Los activos de rápida circulación<sup>13</sup> que corresponden a efectivo, depósitos en cuentas de ahorro y depósitos a plazo totalizaron una participación de 99.9%, dado que el Fondo se encuentra en sus primeros meses de operación, y considerando que concentra el total en depósitos a plazo.

A febrero 2023, se registra una concentración en los principales 10 y 20 partícipes, ubicándose en una proporción sobre el patrimonio de 37.3% y 43.7%, respectivamente. De esta manera, se observa que el patrimonio del Fondo muestra exposición al riesgo de liquidez asociado al retiro de los principales inversionistas. Además, este fenómeno evidencia una captación de fondos distribuida en una mayor cantidad de participantes y menor dependencia de los principales inversionistas. Derivado de ello, el ratio de cobertura de liquidez<sup>14</sup> se registró en 0.99 veces a dic-22. De esta manera, se muestra que el Fondo cuenta con una capacidad adecuada de hacer frente posibles salidas por parte de los inversionistas utilizando únicamente sus inversiones más líquidas y equivalentes de efectivo.

<sup>13</sup> (Caja + Depósitos de ahorro + Depósitos a plazo) / Total Activo

<sup>14</sup> (Saldo de caja+ depósitos a plazo + depósitos de ahorro) / patrimonio de los 20 principales partícipes

### Tipo de Cambio

A febrero de 2023, el 100% de las inversiones del fondo están en moneda extranjera, cumpliendo con el porcentaje permitido por política de inversiones<sup>15</sup>. Se debe considerar que, a esta fecha de corte, el fondo se encontraba en etapa preoperativa (hasta el 31/01).

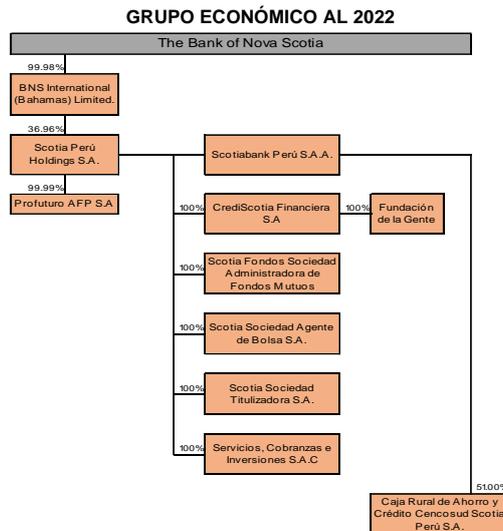
### Riesgo Fiduciario

Scotia Fondos S.A. Sociedad Administradora de Fondos Mutuos (Scotia SAFM) es una empresa subsidiaria de Scotiabank Perú S.A (100% de participación). Esta última adoptó su denominación actual luego de la fusión<sup>16</sup> por reorganización simple del Banco de Lima Sudameris y el Banco Wiese Ltda. en mayo de 1999 (ambos adquiridos por el Bank of Nova Scotia). En octubre 2021, la entidad registró un *cambio de perspectiva*<sup>17</sup> en sus calificaciones internacionales de largo plazo tanto en moneda local como extranjera ubicándose en A- (perspectiva negativa) y BBB+ (perspectiva negativa), respectivamente, manteniéndose a la fecha de análisis. El objeto de la Sociedad es dedicarse a la administración de fondos mutuos de inversión, previamente autorizados por la SMV con inicio de operaciones en diciembre de 1999.

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL					
DIRECTORES		GERENCIA		COMITÉ DE INVERSIONES	
Francisco Sardón de Taboada	Presidente	María Fe Arribas Lopez	Gerente General	María Fe Arribas Lopez	Gerente General
Eduardo Sánchez Carrión Troncón	Director Independiente	Roció León Acuña	Contadora General	Bruno Oswaldo Oliva Calmet	Gerente de Inversiones
Josué Ignacio Sica Aranda	Director	Marisol Trucios Loayza	Jefe de Operaciones	Marlon Pacheco Vilela	Senior Portfolio Manager
María Alicia Mejía Pinzás	Director	Salomón Cahuas Salazar	Func. Control Interno	José Mario Chumpitasi Barúa	Senior Portfolio Manager

Fuente: Scotia Fondos SAFM / Elaboración: PCR

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



Fuente: Scotia Fondos SAFM / Elaboración: PCR

Al cierre de diciembre de 2022, Scotia Fondos SAF administró un total de 40 Fondos Mutuos, mostrando un incremento de 14 fondos respecto a diciembre 2021 donde se tenían 26 fondos bajo administración. Al cierre de 2022, el patrimonio de los fondos bajo administración alcanzó USD 1,388.0 MM, presentando una disminución de 21.0% con respecto al cierre de 2021. En la misma línea, en cuanto al número de partícipes, este disminuyó en 16.5% en el mismo período comparativo pasando de 59,501 a 49,673.

En términos de *market share*, Scotia Fondos disminuyó su participación a 19.4 % a diciembre de 2022, lo que significó una caída de 1.9% con respecto a diciembre de 2021 (21.3%). Sin embargo, aun así, Scotia Fondos aún mantiene su posicionamiento y competitividad dentro del sector.

<sup>15</sup> De 90% a 100%.

<sup>16</sup> Sudameris Perú SAF S.A. absorbió a Wiese SAFMI S.A en 1999.

<sup>17</sup> El cambio de perspectiva de estable a negativa (28 de octubre 2022) de Scotiabank, además con fecha del 31/03/2023 dicha calificación se mantiene.

**FONDOS ADMINISTRADOS A 2022**

<b>FONDO MUTUO</b>	<b>CARACTERÍSTICAS</b>	<b>MONEDA</b>	<b>PATRIMONIO (\$)</b>	<b>N ° DE PARTICIPES</b>
Scotia Fondo Premium \$	Inst. Deuda – Fondo Flexible	USD	20,175,116	2,414
Scotia Fondo Cash \$	Inst. Deuda Corto Plazo	USD	88,982,640	3,980
Scotia Fondo Cash S/.	Inst. Deuda Corto Plazo	S/	76,447,565	9,200
Scotia Fondo Premium S/.	Inst. Deuda - Fondo Flexible	S/	7,048,420	2,351
Scotia Fondo Mixto Balanceado	Renta Mixta (hasta 50% RV)	USD	2,478,394	297
Scotia Fondo Acciones	Fondo de Fondos	S/	1,333,235	273
Scotia Fondo Deposito Disponible \$	Inst. Deuda Muy Corto Plazo	USD	394,697,453	8,454
Scotia Fondo Deposito Disponible S/.	Inst. Deuda Muy Corto Plazo	S/	124,657,321	16,772
Scotia Fondo Estrategia Latam	Renta Variable \$	USD	5,620,542	269
Scotia Fondo De Fondos Acciones US	Renta Variable (hasta 100% RV)	USD	27,016,061	778
Scotia Fondo De Fondos Acciones Europa	Fondo de Fondos	USD	10,206,962	344
Scotia Fondo De Fondos Deuda IG	Fondo de Fondos	USD	15,379,636	210
Scotia Fondo De Fondos Deuda HY	Fondo de Fondos	USD	13,452,825	237
SF Renta Institucional II	Institucional	USD	8,522,762	17
SF Institucional Binario \$ I	Institucional	USD	3,389,510	21
SF Institucional Renta 3Y	Institucional	USD	6,590,885	13
SF de Fondos Distributivo IG	Institucional	USD	89,180,895	437
SF de Fondos Distributivo HY	Institucional	USD	6,510,801	32
SF de Fondos Distributivo HY II	Institucional	USD	30,605,542	296
SF de Fondos Igualdad de Genero	Flexible	USD	2,223,669	123
SF de Fondos Corto Plazo Internacional	Flexible	USD	9,604,930	116
SF Institucional Renta 1Y IV	Institucional	USD	263	0
SF Nota Estructurada IV	Nota Estructurada	USD	8,182,167	53
SF Renta Soles 1Y IV	Institucional	S/	49,749,228	337
SF Nota Estructurada V	Nota Estructurada	USD	5,174,059	56
SF Institucional de Renta \$ V	Institucional	USD	31,811,296	94
SF Rendimiento Binario Soles IX	Estructurado	S/	30,244,330	685
SF Renta Soles 6M	Flexible	S/	25,805,493	32
SF Institucional de Renta \$ VII	Institucional	USD	9,447,718	46
SF Rendimiento Binario Soles X	Estructurado	S/	5,076,040	126
SF Institucional de Renta \$ VI	Institucional	USD	26,885,848	60
SF Rendimiento Binario dólares XI	Estructurado	USD	16,647,940	238
SF Renta dólares 6M XIII	Flexible	USD	56,073,002	181
SF Renta dólares 6M XIV	Flexible	USD	59,934,035	499
SF Renta dólares 3M	Flexible	USD	45,683,195	43
SF Renta dólares 1Y IV	Flexible	USD	50,329,340	533
SF Liquidez Soles	Corto Plazo	S/	35,288,927	555
SF Institucional de Renta \$ VIII	Institucional	USD	14,690,699	39
SF Renta dólares 1Y V	Institucional	USD	8,430,957	17
SF Liquidez dólares	Corto Plazo	USD	36,925,027	268
<b>TOTAL</b>			<b>1,460,504,728</b>	<b>50,496</b>

Fuente: Superintendencia del Mercado de Valores / Elaboración: PCR

**Custodio**

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

## Anexo

SITUACIÓN FINANCIERA		
Scotia Fondos SAF (Miles de soles)		
Estado de Situación Financiera	Dic-21	Dic-22
Efectivo	2,935	64,156
Cuentas por Cobrar Comerciales	6,820	5,534
Inversiones a Valor Razonable con cambios en resultados	7,276	6,965
Cuentas por cobrar por administración de fondos	6,820	5,534
<b>Total Activo</b>	<b>109,199</b>	<b>77,609</b>
Cuentas por Pagar Comerciales	24	7
Otras Cuentas por Pagar	3,262	572
Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar	3,286	579
<b>Total Pasivo</b>	<b>3,286</b>	<b>579</b>
Capital Social	15,450	15,450
Resultados Acumulados	87,218	58,335
Otras Reservas de Capital	3,245	3,245
<b>Total Patrimonio</b>	<b>105,913</b>	<b>58,335</b>
Estado de Resultados		
	Dic-21	Dic-22
Ingresos por Servicios	75,829	60,641
Gastos Operativos	-10,686	-9,482
Ingresos (gastos) financieros	2,846	3,059
Utilidad antes de Impuesto a las Ganancias	67,979	54,218
<b>Utilidad Neta</b>	<b>47,957</b>	<b>38,117</b>

LIQUIDEZ SOLES FMIV (Miles de soles)	
Estado de Situación Financiera	Dic-22
Caja y Bancos	57,931
Cuentas por Cobrar	-
Inversiones Mobiliarias	76,582
<b>Total Activo</b>	<b>134,547</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>1</b>
Capital	133,338
Capital Adicional	620
Resultados Acumulados	588
<b>Total Patrimonio</b>	<b>134,546</b>
Estado de Resultados	
	Dic-22
Total Ingresos Operacionales	234.9
Total Cargas Operacionales	-234.8
<b>Resultado del Ejercicio</b>	<b>67</b>

Fuente: Scotia Fondos SAF / Elaboración: PCR

POLÍTICA DE INVERSIONES SCOTIA FONDOS LIQUIDEZ SOLES FMIV			
	Mín.	Máx.	Cumple
<b>Según tipo de instrumentos</b>			
Representativos de deuda	100%	100%	Alerta <sup>18</sup>
<b>Según moneda</b>			
Inversiones en moneda del valor cuota (USD)	90%	100%	✓
Inversiones en otras monedas	0%	10%	✓
<b>Según mercado</b>			
Mercado Local	0%	100%	✓
Mercado Extranjero	0%	100%	✓
<b>Según clasificación de riesgo</b>			
<b>- Locales</b>			
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%	✓
Categoría A	0%	100%	✓
Categoría B+ hasta B-	0%	15%	✓
<b>- Internacionales</b>			
Categoría AAA hasta BB-	0%	100%	✓
Categoría CP-1 hasta CP-3	0%	100%	✓
<b>- Estado Peruano (Gov. Central y BCRP)</b>	0%	100%	✓
<b>- Instrumentos sin clasificación</b>	0%	25%	✓
<b>Instrumentos derivados</b>			
Forwards a la moneda del valor cuota (PEN)	0%	100%	✓
Forwards en la moneda distinta al valor cuota	0%	10%	✓
Swaps de Cobertura	0%	100%	✓

Fuente: Scotia Fondos SAF / Elaboración: PCR

<sup>18</sup> A enero de 2023, el porcentaje fue 91.4%.