

Scotia Fondo Cash S/. FMIV

Con estados financieros al 31 de diciembre de 2010		Fecha de comité: 14 de octubre de 2011
Empresa perteneciente al sector Fondos Mutuos de Perú		Lima, Perú
Francisco Sánchez Martínez	(511) 442.7769	fsanchez@ratingspcr.com
Lourdes Rodríguez Villalobos	(511) 442.7769	lrodriguez@ratingspcr.com

Aspecto o Instrumento Calificado	Riesgo Integral	Riesgo Fundamental	Riesgo de Mercado	Perspectiva
Riesgo de las Cuotas de Participación	C2f+	AA+	3	Estable

Características Principales	
Tipo de Fondo	Fondo Mutuo de Renta Fija
Inicio de Operaciones	30 de marzo de 2001
Sociedad Administradora	Scotia Fondos Sociedad Administradora de Fondos S.A.
Custodio	Scotiabank Perú S.A.A.
Características	Corto Plazo Soles
Datos al 31.12.2010	
Patrimonio	S/. 445,330,232
Valor cuota	S/. 15.274802
Número de cuotas	29,154,567
Número de partícipes	14,156
Inversión mínima:	S/. 1,000
Rescates significativos:	S/. 1,000,000
Costo de suscripción y rescate:	No cobra rescate (salvo incumplimiento del plazo mínimo)
Gastos de intermediación:	Hasta 0.35% del monto de la transacción (incluye los impuestos de ley)

Significado de la Clasificación

Perfil del Fondo: C Fondo que se encuentra dirigido a inversionistas que tienen un perfil de inversión moderado que busca rentabilidad, pero con una probabilidad baja de pérdidas de capital o niveles de volatilidad moderada.

Riesgo Fundamental: Categoría AA 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 incluyen a aquellos Fondos que se caracterizan por invertir de manera consistente y mayoritariamente en valores de alta calidad crediticia. El perfil de la cartera se caracteriza por mantener valores bien diversificados y con prudente liquidez.

Riesgo de Mercado: Categoría 3 Dentro de su perfil, corresponde a un Fondo con una aceptable volatilidad ante variaciones en las condiciones de mercado.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada.

Es importante señalar que bajo ninguna circunstancia estas clasificaciones se pueden hacer comparables a las de instrumentos de deuda.

“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. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos.”

Acción Realizada

En comité de clasificación, PCR decidió ratificar las clasificaciones de riesgo integral, fundamental y de mercado asignadas a Scotia Fondo Cash Soles (SFCS), decisión sustentada en los puntos considerados en la siguiente sección.

Racionalidad

El rating otorgado refleja la posición de un Fondo que dentro de su perfil presenta una moderada vulnerabilidad a sufrir pérdidas en el valor de su portafolio de inversiones. Los factores considerados en la calificación de Scotia Fondo Cash Soles (SFCS) son los siguientes:

Riesgo Fundamental

- SFCS posee una adecuada conformación de cartera, al contar ésta con una buena proporción de instrumentos con clasificación de riesgo dentro de la categoría I (99.49% a diciembre 2010). Al cierre de 2010, los valores con rating “AAA”, “AA+” y “AA” representaron el 52.06%, el 16.05% y el 16.67% del valor del portafolio, respectivamente, constatándose que la cartera de inversiones del Fondo está constituida por instrumentos de la más alta calidad crediticia.
- La concentración por emisor. La mayor participación en el portafolio la tuvieron las inversiones en Scotiabank Perú (14.52%), el BCP (14.15%) y BBVA (13.95%). Cabe mencionar que estos tres emisores eran los 3 bancos más grandes del país en términos de colocaciones y depósitos al cierre de diciembre de 2010.
- La adecuada concentración por sectores de las inversiones. La predominancia de instrumentos del sector bancario y financiero (77.94%), sumada a la del sector Gobierno (6.33% del portafolio) se considera saludable por el bajo nivel de riesgo que representan para el Fondo (por su parte, el sector comunicaciones representó un 9.55% del portafolio). Estas concentraciones pueden considerarse adecuadas dado el perfil del Fondo, la competencia en la industria y las limitaciones de oferta de instrumentos en el mercado local.

Riesgo de Mercado

- Hacia el cierre del año 2010, el patrimonio de SFCS cayó 13.55% en términos interanuales. Sin embargo, este movimiento adverso fue explicado por un movimiento en la participación de las personas jurídicas, la cual retrocedió (considerando sus valores monetarios) en 35.95% para el período citado. Por el contrario, la presencia de las personas naturales se incrementó en 12.86%.
- El número de partícipes con personería natural que componen el Fondo (98.42% del total) se mantuvo alto con respecto al número de personas jurídicas (1.58%). En términos de patrimonio, sin embargo, el primer grupo sólo concentró el 59.92% de éste, mientras que los partícipes con personería jurídica explicaron el 40.08% del mismo, a pesar de la gran diferencia en términos de número de partícipes.
- Los convenientes niveles de liquidez que mantiene el Fondo, visibles en la fuerte concentración de instrumentos con vencimientos menores a un mes (72.92% de la cartera). Igualmente, los depósitos a plazo (de fácil realización en comparación con otros instrumentos) representaron un 72.15% del tamaño total del portafolio, mientras que los depósitos en cuentas de ahorro explicaron un 0.07% del mismo.
- Los niveles adecuados de la duración de la cartera del Fondo, al cierre de diciembre, llegó a 0.45 años, valor menor al registrado en diciembre 2009 (0.61 años). No obstante, al cierre de 2010, el fondo se encontró ligeramente por debajo de los límites consignados en el reglamento de participación.

Riesgo Fiduciario

- La experiencia de la sociedad administradora, Scotia Fondos y de su personal, puesta de manifiesto en las prácticas aplicadas en el manejo del Fondo y en el cumplimiento de las políticas establecidas.
- La solvencia del banco custodio, Scotiabank Perú, institución financiera que tiene como uno de sus mayores accionistas a Bank of Nova Scotia, una de las más importantes instituciones financieras en Canadá y a nivel mundial.

La vulnerabilidad de las cuotas de participación a sufrir una modificación brusca en su valor es moderado. El patrimonio ha caído levemente, sin embargo, el Fondo ha mantenido un buen desempeño en términos de gestión de riesgos, teniendo en cuenta su mercado objetivo y el perfil de riesgo en que se encuentra operando (conservador). Sobre la base de dichos factores, el Comité de Clasificación ha decidido ratificar el **Riesgo Integral** de Scotia Fondos Cash S/. con la clasificación de **C2f+**.

Argumento de la Perspectiva

La perspectiva “estable” asignada a las cuotas de participación de SFCS se sustenta en las expectativas de crecimiento que presenta la industria de fondos mutuos en el país, pero sobre todo, en la adecuada estructura de inversiones del Fondo, que invierte en papeles poco volátiles, de cortas duraciones y bajos niveles de exposición al riesgo de crédito.

Reseña y Descripción del Fondo

Scotia Fondo Cash S/. FMIV es un fondo mutuo de renta fija de corto plazo denominado en moneda nacional. Está dirigido tanto para personas naturales como jurídicas que tienen un perfil de riesgo conservador, así como los que desean invertir a corto plazo (180 días a más) en dólares.

Se encuentra inscrito en el Registro Público del Mercado de Valores desde el 30 de marzo de 2001, fecha en la cual inicio de sus operaciones. El Fondo opera bajo la administración del Scotia Fondos Sociedad Administradora de Fondos S.A. Las operaciones están reguladas por las siguientes normas:

- Decreto Legislativo N°861 - Ley del Mercado de Valores.
- Resolución CONASEV N° 068-2010-EF/94.01.1 – Reglamento de Fondos Mutuos de Inversión en Valores y sus Sociedades Administradoras¹.
- Resolución CONASEV N°628-97-EF/94.10 y sus modificatorias – Normas contables para los Fondos Mutuos de Inversión en Valores.

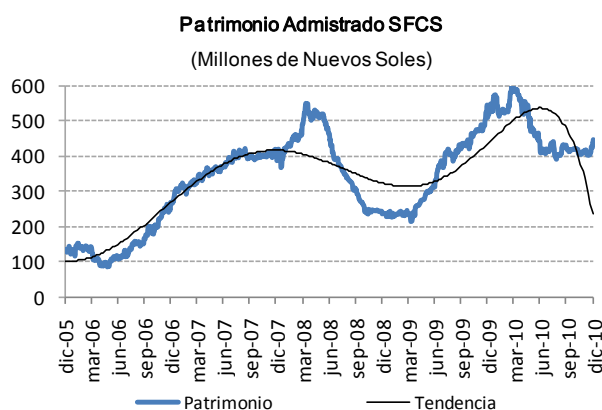
Adicionalmente, las operaciones del Fondo se rigen también por su propio Reglamento de Participación, Contrato de Suscripción y Normas Internas de Conducta.

El Fondo mantiene inversiones en instrumentos con alto grado de realización (liquidez) y calidad crediticia, predominantemente en soles. Aunque el Fondo no garantiza una rentabilidad mínima, 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 sus depósitos), más un diferencial de 0.5%.

Patrimonio

Al cierre del año 2010, el Patrimonio de SFCS ascendió a S/. 445.33 millones, cifra 13.55% menor al cierre de diciembre del año previo; manteniendo su tendencia estable en relación al cierre de junio y septiembre.

Gráfico 1



Fuente: Scotia Fondos / Elaboración: PCR

¹ Dicha resolución, de julio de 2010, derogó el Reglamento de Fondos Mutuos de Inversión en Valores y sus Sociedades Administradoras, aprobado por Resolución CONASEV N° 026-2000-EF/94.10 y sus modificatorias, así como a la Resolución CONASEV N° 064-2002-EF/94.10 y a la Resolución Gerencia General N° 093-2003-EF/94.11.

Análisis de Riesgo del Fondo

I. Riesgo Fundamental

a. Riesgo de Crédito²

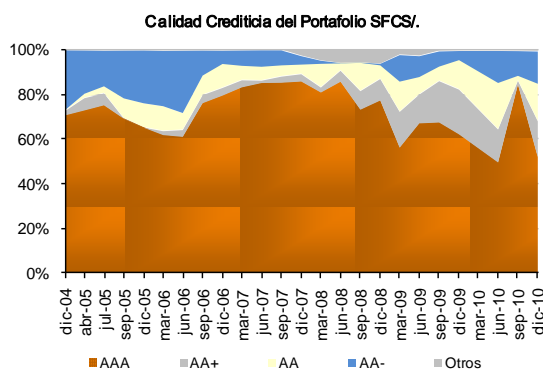
A diciembre 2010, la cartera de SFCS siguió presentando una fuerte concentración en instrumentos e inversiones con una alta clasificación crediticia. De este modo, el 99.49% de los instrumentos gozaba de alguna de las clasificaciones de riesgo contenidas dentro de la categoría I (instrumentos con nota: “AAA”, “AA+”, “AA” y “AA-”), aunque esta participación fue ligeramente menor a la de diciembre 2009 (99.73%). En términos monetarios, los instrumentos dentro de la categoría de riesgo I llegaron a S/. 443.69 millones en diciembre (13.74% menos que en diciembre 2009).

Cuadro 1: Evolución de la Calidad Crediticia de la Cartera					
Categoría	dic-09	mar-10	jun-10	sep-10	dic-10
Categoría I (AAA/AA-)	99.73%	99.77%	99.75%	99.68%	99.49%
Categoría II (A+/A-)	0.20%	0.18%	0.25%	0.24%	0.23%
Categoría III (BBB+/BBB-)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Categoría IV y V (BB+/D)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Sin Categoría	0.07%	0.06%	0.00%	0.08%	0.28%
Total Inversiones	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Fuente: Scotia Fondos / Elaboración: PCR

En cuanto a las categorías de riesgo asociadas³ a cada instrumento, los que poseían a la fecha de corte una clasificación “AAA” mostraron un descenso en su participación dentro del portafolio, pasando de 62.31% en diciembre 2009 a 52.06% al cierre de 2010. La participación en las inversiones con nota “AA+” ha pasado de 19.97% en diciembre 2009 a 16.05% al cierre de diciembre 2010. No obstante, los instrumentos calificados como “AA” y “AA-” vieron incrementada su participación dentro del portafolio, representando al cierre de 2010 el 16.67% y 14.71% de éste, respectivamente.

Gráfico 2



Fuente: Scotia Fondos / Elaboración: PCR

b. Diversificación por Emisor

Al cierre del último trimestre de 2010, Scotiabank Perú se ubicó en primer lugar en la lista de emisores que componen el portafolio del fondo, logrando obtener una participación de 14.52%. Le siguieron el BCP y BBVA, con 14.15% y 13.95% de importancia, respectivamente. La concentración del fondo según emisores es moderada, puesto que el 42.62% de la cartera se encuentra invertida en instrumentos de solo tres bancos.

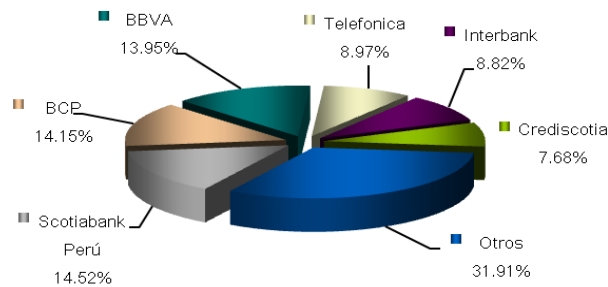
En cuarto lugar siguió Telefónica (con 8.97%), y en quinto Interbank, con 8.82% de participación.

² La evaluación del nivel de riesgo crediticio de la cartera de inversiones se realizó tomando en cuenta las clasificaciones públicas de los instrumentos que forman parte del portafolio de inversiones. Se debe mencionar que las clasificaciones otorgadas por otras empresas clasificadoras de riesgo no son responsabilidad de PCR, por lo que la agrupación por categorías de riesgo presentada a continuación se realiza a título informativo. Como parte de su evaluación, PCR valida, modifica y elabora, de ser necesario, la clasificación interna de aquellos instrumentos no clasificados por ella o que no cuenten con una clasificación de riesgo pública.

³ Algunas clasificaciones de riesgo pueden haber sido modificadas por PCR.

Gráfico 3

Concentración por Principales Emisores (SFCS/.)



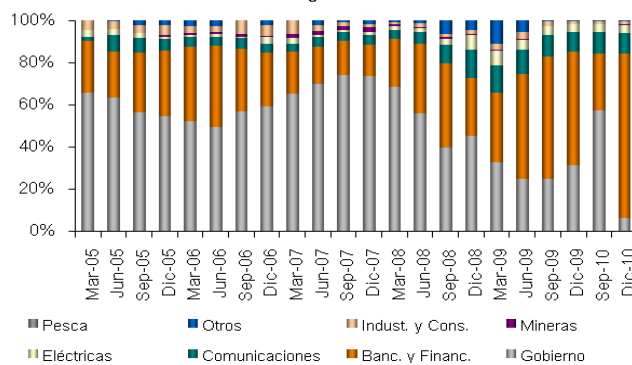
Fuente: Scotia Fondos / **Elaboración:** PCR

c. Concentración por Sector

El sector bancario y financiero tuvo la mayor presencia en el portafolio de inversiones al cierre de diciembre de 2010 (77.94% del total de la cartera). De otro lado, la participación del sector Gobierno llegó a sólo 6.33%, estando representado por bonos soberanos con vencimiento mayor a 5 años e instrumentos de Cofide. Otros sectores relevantes fueron el de comunicaciones (9.55%), empresas eléctricas (4.10%) e industria y construcción (1.33%).

Gráfico 4

Cartera Según Sector SFCS/.



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

II. Riesgo de Mercado

a. Tasa de Interés

Al finalizar el 2010, la duración del portafolio fue de 0.45 años, valor menor al nivel de diciembre del año previo (0.61 años). Ésta disminución evidencia un menor riesgo del portafolio del Fondo frente a variaciones en las tasas de interés.

Al igual que al cierre del III trimestre de 2010, el resultado se encontró ligeramente debajo del rango establecido en el reglamento de participación, que estipula que la duración del portafolio debe estar entre 0.5 y 1 año. Cabe señalar que la diferencia con la banda inferior de este rango no es significativa.

Con respecto a la estructura de las inversiones según tipo de instrumento, al finalizar el 2010 el 72.15% de la cartera se encontraba rindiendo intereses bajo la modalidad de depósitos a plazo, un 26% estuvo invertido en bonos y un 1.50% en certificados de depósito. El resto de la cartera estuvo invertida en operaciones de reporte (0.28%) y depósitos de ahorro (0.07%).

Gráfico 5

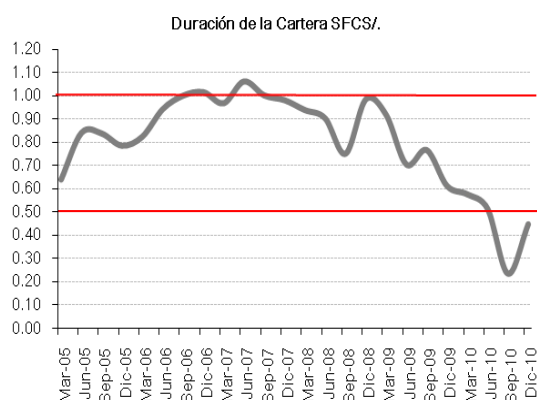
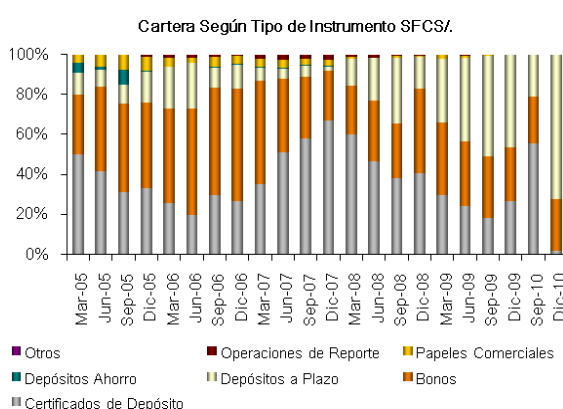


Gráfico 6



Fuente: Scotia Fondos / Elaboración: PCR

b. Liquidez

Gran parte de las inversiones del Fondo se encuentra colocada en instrumentos de alta liquidez, lo que permite su rápida realización en el mercado; debido a su alta calidad crediticia. Con ello, se busca siempre que el plazo de estos instrumentos esté acorde con el horizonte de inversión. La política de liquidez del Fondo está determinada por el Comité de Inversión, y es elaborada en función de los rescates programados que se tengan⁴ y las oportunidades de inversión que puedan presentarse.

Después que el sistema de fondos mutuos enfrentara grandes salidas de partícipes por efectos de la crisis financiera hacia el cuarto trimestre de 2008, la necesidad de contar con inversiones de fácil realización hizo que los *fund managers* incrementen de manera significativa su proporción de activos líquidos en el portafolio. Al término de 2010, el Fondo incrementó sus inversiones en cuentas bancarias (ahorro y a plazos) en 34.97%, representando dichas inversiones un 72.22% del total del portafolio. Esto reduce el riesgo que el Fondo enfrente problemas al tratar de hacer líquidas inversiones en mercados secundarios poco profundos en instrumentos de renta fija.

Estructura de Plazos

Al 31 de diciembre de 2010, la mayor concentración de las inversiones se ubicó en instrumentos que presentan vencimientos menores a 1 mes (72.92% del portafolio). Este importante porcentaje proporciona al Fondo de adecuados niveles de liquidez a corto plazo. Un 4.59% de las inversiones realizadas tuvieron vencimientos entre 6 y 12 meses; mientras que un 14.49% del portafolio estuvo invertido en activos con vencimientos mayores a 1 año.

Cuadro 2: Concentración de Inversiones por Plazo de Vencimiento					
Rango	dic-09	mar-10	jun-10	sep-10	dic-10
Sin plazo	0.02%	0.00%	0.02%	0.03%	0.07%
1 mes	43.09%	58.62%	65.21%	76.14%	72.92%
1-2 meses	11.62%	8.30%	1.86%	2.52%	3.54%
2-3 meses	0.17%	0.06%	0.68%	1.20%	0.95%
3-6 meses	10.81%	8.30%	4.55%	4.06%	3.43%
6-12 meses	12.70%	8.07%	9.94%	6.15%	4.59%
1-2 años	11.58%	5.63%	7.08%	3.66%	3.98%
2-3 años	1.62%	3.48%	5.07%	4.89%	6.76%
3-5 años	4.10%	2.47%	1.87%	1.36%	0.84%
Más de 5 años	4.29%	5.06%	3.73%	0.00%	2.91%
Total	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

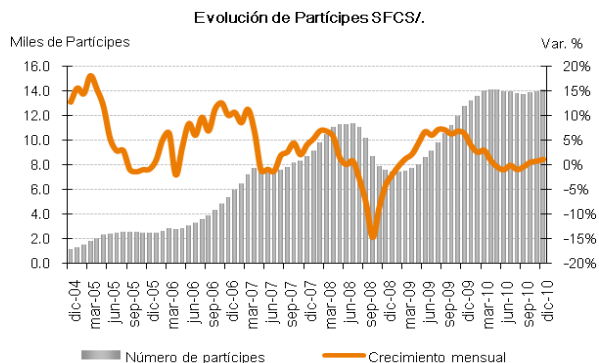
Fuente: Scotia Fondos / Elaboración: PCR

⁴ Se cuenta con un trader de pasivos que está en permanente contacto con los clientes que tienen una participación significativa para determinar con anticipación los rescates que decidan efectuar.

Características de los Partícipes

Al 31 de diciembre de 2010 la cantidad de partícipes de SFCS aumentó en 10.86% en términos interanuales, llegando a 14,156 inversionistas. A continuación, se presenta la evolución y crecimiento mensual del número de partícipes que ha presentado el Fondo.

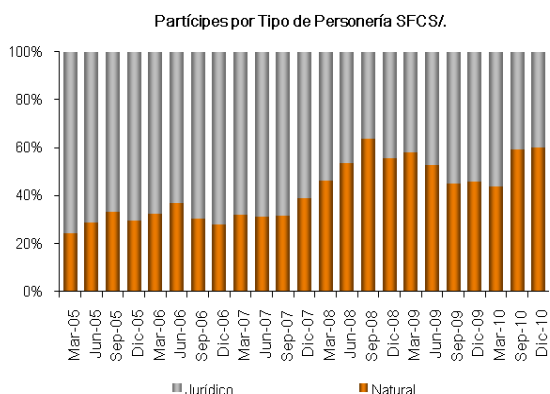
Gráfico 7



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

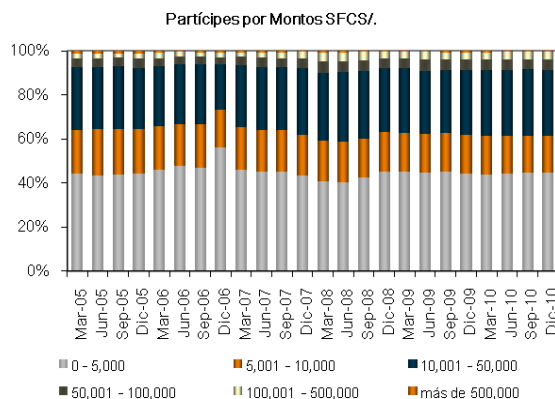
Las personas naturales representaron el 98.42% de los partícipes del Fondo, mientras que el 1.58% fueron personas jurídicas. En términos monetarios, las personas naturales representaron sólo el 59.92% del patrimonio, mientras que las personas jurídicas explicaron el 40.08% del mismo. Ello se debe al hecho que las personas jurídicas, usualmente, poseen mayor dinero que una persona natural, por lo que sus inversiones suelen ser de un monto considerablemente mayor.

Gráfico 8



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

Gráfico 9



Concentración por Partícipe

La concentración promedio del Fondo (Patrimonio / Número de Partícipes) fue de S/. 31,459 por partícipe al cierre de diciembre 2010, lo que representó descenso de 22.02% respecto a la concentración presentada en diciembre de 2009. Por otra parte, los diez partícipes con mayor capital invertido dentro del Fondo concentraron el 30.38% del patrimonio, mientras que los 20 primeros representaron el 37.48% del mismo.

Gráfico 10

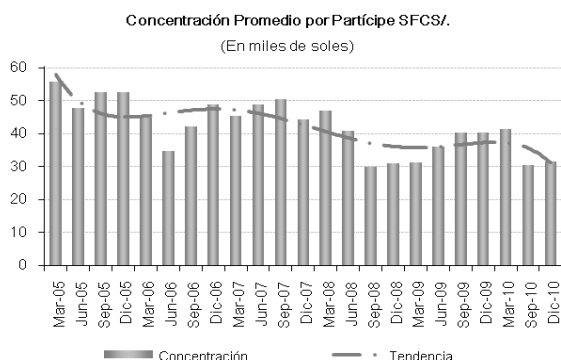
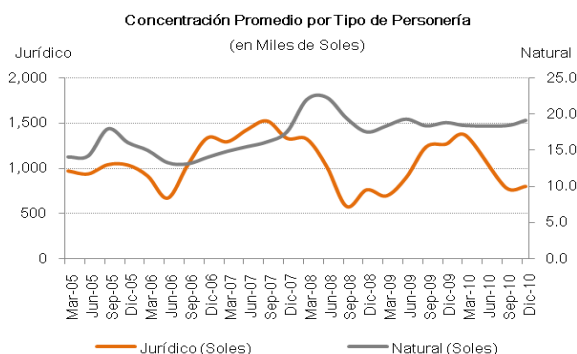


Gráfico 11



Fuente: Scotia Fondos / Elaboración: PCR

En promedio, al 31 de diciembre de 2010, cada persona natural con cuotas de participación en el Fondo tenía invertidos S/. 19.15 mil (monto superior en 1.65% al del cierre de diciembre 2009). Por otro lado, las personas jurídicas redujeron su participación promedio dentro del Fondo, pasando de concentrar S/. 1,267 mil (diciembre 2009) a tener S/, 796.81 mil cada uno; es decir una caída de 37.10%.

c. Tipo de Cambio

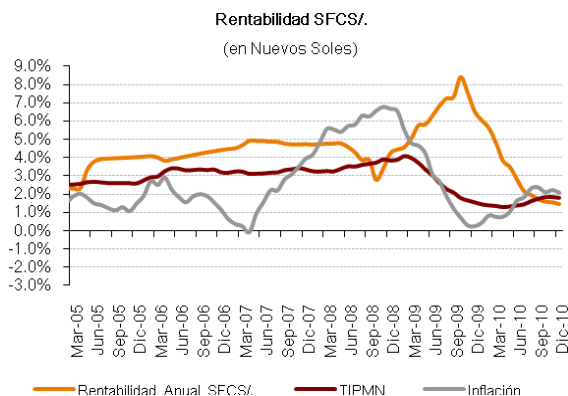
A diciembre 2010, el portafolio del Fondo estuvo invertido sólo en instrumentos denominados en moneda nacional; es decir, el 100% fue invertido en soles. Esto, con la finalidad de evitar pérdidas derivadas de la volatilidad del dólar.

Cabe señalar que el Fondo utiliza contratos forward de tipo de cambio con fines de cobertura. Estas operaciones se encuentran asociadas a depósitos a plazo que forman parte de su cartera de inversiones.

d. Rentabilidad del Fondo

La rentabilidad anual en soles del Fondo, al 31 de diciembre de 2010, fue de 1.44%; cifra que se ubicó por debajo de la tasa de interés pasiva en moneda nacional (1.80%) y la inflación (2.08%).

Gráfico 12



Fuente: Scotia Fondos / Elaboración: PCR

Scotia Fondo Cash Soles obtuvo una rentabilidad nominal anual de 1.44%, ocupando el tercer lugar entre los siete fondos en soles de corto plazo existentes en el mercado a dicha fecha⁵. Asimismo, el fondo no se ha ubicado por encima del promedio del mercado al cierre de 2010.

⁵ Los 7 fondos mutuos de Corto Plazo en Soles operativos en el Sistema, al 31 de diciembre de 2010.

Cuadro 3: Rentabilidad Nominal al 31-Dic-2010					
Fondo Mutuo	1 mes	3 meses	6 meses	9 meses	12 meses
ING Corto Plazo	0.25%	0.77%	1.40%	1.81%	2.51%
Interfondo Cash Soles	0.14%	0.43%	0.92%	1.29%	1.81%
Scotia Fondo Cash Soles	0.17%	0.51%	0.84%	1.07%	1.44%
BCP Corto Plazo	0.16%	0.48%	0.85%	1.10%	1.38%
BBVA Cash Soles	0.18%	0.50%	0.87%	1.04%	1.24%
BBVA Soles Monetario	0.12%	0.59%	1.01%	0.79%	1.16%
Interfondo Extra Conservador Soles	0.11%	0.34%	0.66%	0.84%	1.08%
PROMEDIO DEL MERCADO	0.16%	0.52%	0.94%	1.13%	1.52%

Fuente: Conasev / Elaboración: PCR

III. Riesgo Fiduciario

1. Sociedad Administradora

Scotia Fondos S.A. Sociedad Administradora de Fondos Mutuos (Scotia SAFM) es una empresa subsidiaria de Scotiabank Perú, la cual se formó como resultado de la absorción de Wiese SAFMI por parte de Sudameris Perú SAF en el marco de la fusión de los bancos Wiese Ltda. y Lima Sudameris a finales de 1999. La empresa tomó su actual denominación después de la fusión del Banco Wiese Sudameris y el Banco Sudamericano en mayo de 2006 (ambos adquiridos por el Bank of Nova Scotia).

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 está conformado por el Gerente General, el Gerente de Inversiones y el Trader de Inversiones y tiene como responsabilidad principal decidir las operaciones de inversión de los Fondos. El Contralor Interno reporta al Directorio y a la CONASEV y se encarga de vigilar que la Sociedad Administradora cumpla con lo dispuesto en la ley y en el reglamento interno en lo que respecta a los Fondos que administra. Asimismo, verifica que la información proporcionada a los partícipes sea veraz y oportuna y, en general, que el servicio brindado a los partícipes se adecue a lo establecido en el reglamento interno en términos de plazos y procedimientos.

A la fecha de realización del presente informe, los accionistas y el directorio de Scotia SAF están compuestos de la siguiente manera:

Cuadro 4: Accionistas y Directores		
Principales accionistas	Directores	Cargo
Scotiabank Perú S.A.A.	Carlos Gonzáles Taboada	Presidente del Directorio
	Hubert de la Feld Picard	Vice-Presidente del Directorio
	Rafael Calda Giurato	Director
	César Calderón Herrada	Director
	Max Murillo Abraham	Director

Fuente: CONASEV / Elaboración: PCR

La plana gerencial se encontraba conformada de la siguiente manera:

Cuadro 5: Gerentes (Al 31.12.2010)	
Nombre	Cargo
Aurelio Díaz Pro	Gerente General
Melissa Pelosi	Controller
Giannina Rodríguez Carrasco	Jefe de Operaciones
Bruno Cornejo	Trader de Inversiones
Isaac Figueroa	Trader de Inversiones

Fuente: CONASEV / Elaboración: PCR

Al 31 de diciembre de 2010, Scotia Fondos SAF administra 6 fondos mutuos de oferta pública, con lo que llega tener un patrimonio total administrado de US\$879.90 millones⁶, cifra superior en US\$61.80 millones (+7.55%), presentado en diciembre del 2009.

Cuadro 6: Fondos Administrados (Al 31.12.2010)			
Fondo Mutuo	Características	Moneda	Patrimonio (US\$)
Scotia Fondo Premium \$	Valores de renta fija en US\$	Dólares	374,223,765
Scotia Fondo Premium S/.	Valores de renta fija en S/.	Nuevos Soles	88,291,287
Scotia Fondo Mixto Balanceado	Valores de renta mixta en US\$	Dólares	49,836,621
Scotia Fondo Acciones	Valores de renta variable en S/.	Nuevos Soles	15,077,732
Scotia Fondo Cash \$	Valores de renta fija en US\$	Dólares	193,893,384
Scotia Fondo Cash S/.	Valores de renta fija en S/.	Nuevos Soles	158,576,441
TOTAL PATRIMONIO ADMINISTRADO (en US\$)			879,899,229

Fuente: CONASEV / Elaboración: PCR

Situación Financiera de la SAFM al 31 de diciembre de 2010 (Estados Financieros No Auditados)

- Los activos totales de la administradora llegaron a S/.30.86 millones, saldo que fue superior en 23.28% (S/.5.83 millones) al presentado al cierre de diciembre 2009. Esto se dio como consecuencia del incremento en 138.14% (S/.7.44 millones adicionales) del efectivo mantenido por la administradora. Asimismo, la cartera de inversiones financieras se contrajo en 20.96%, cerrando diciembre 2010 en S/.3.14 millones.
- El saldo de pasivos de la SAFM fue de S/.6.25 millones, lo que representó una expansión de 40.15% (ó S/.1.79 millones) frente los pasivos totales mantenidos a diciembre de 2009. Lo anterior fue causado por un incremento en 34.14% del rubro otras cuentas por pagar, que en su mayoría está compuesta por pagos de impuestos próximos a realizarse.
- El patrimonio neto de la sociedad administradora fue de S/.21.62 millones, monto que fue superior en 19.62% al registrado un año antes. Este resultado se dio como consecuencia de los mayores resultados netos de la compañía en S/.3.23 millones +53.12%), y al incremento en 1.59% de su capital social.
- Los ingresos por remuneración de los fondos administrados y las comisiones por rescate de cuotas de Scotia Fondos SAF ascendieron a S/.28.99 millones, presentando un incremento de S/.10.18 millones (54.27%) en términos interanuales. Por otro lado, los gastos operativos; es decir los gastos de administración y de ventas, llegaron a S/.17.18 millones (27.99% más que a diciembre 2009).
- La sociedad administradora presentó utilidades netas por S/.9.31 millones, lo que representó un aumento de 53.12% respecto a diciembre del año anterior. Esto permitió que el margen neto de Scotia Fondos se incremente, pasando de 32.37% (en diciembre 2009) a 32.13%.

2. Custodio

Scotiabank Perú (antes Banco Wiese Sudameris) tiene como accionistas mayoritarios a NW Holdings Ltd. (55.32%), a Scotia Perú Holdings S.A. (40.07%) y a The Bank of Nova Scotia (2.32%). Esta última es una entidad financiera constituida en Canadá, y uno de los bancos más grandes de Norteamérica, con presencia en más de 50 países alrededor del mundo, registrando una calificación internacional para deuda/depositos senior de largo plazo de Aa1 otorgada por Moodys, de AA- por Standard and Poor's, de AA por DBRS y de AA- por Fitch Ratings.

La creación del Banco Wiese Sudameris data del 6 de septiembre de 1999 como resultado de la reorganización societaria simple entre dos bancos que venían operando en el sistema peruano desde tiempo atrás: el Banco Wiese Ltda. (fundado en 1943) y el Banco de Lima Sudameris (fundado en 1952). Luego de la adquisición del Banco Wiese Sudameris y del Banco Sudamericano por parte del Bank of Nova Scotia se realiza una nueva reorganización societaria simple en mayo de 2006, la que da paso a la formación del Scotiabank Perú.

Las principales empresas que conforman el Grupo Económico en el Perú son: Scotiabank, CrediScotia Financiera, Scotia Sociedad Agente de Bolsa, Scotia Sociedad Titulizadora, Scotia Fondos, Profuturo AFP, Depósitos S.A. y Servicios Cobranzas e Inversiones (SCI).

⁶ Se ha utilizado para el cálculo el tipo de cambio de fondos mutuos publicado por Conasev. Al 31 de diciembre de 2010, éste fue de S/. 2.8083 por dólar.

En resumen, al 31 de diciembre de 2010, poseía un total de activos de S/. 30,866 millones, pasivos por S/. 6,245 millones y un patrimonio neto de S/. 24,621 millones. Cabe señalar que el custodio es el responsable frente al Fondo mutuo y los partícipes por los daños y perjuicios que se deriven del incumplimiento de sus obligaciones.

Cuadro 7 : Política de Inversiones de Scotía Fondo Cash Soles		
Instrumento	Límite Inferior	Límite Superior
Según tipo de instrumento y duración		
Instrumentos representativos de deudas o pasivos	70%	100%
Inversiones a corto plazo (menos de 365 días)	30%	100%
-Inversiones a largo plazo (más de 365 días)	0%	70%
Instrumentos representativos de participación en el patrimonio	0%	30%
Según moneda		
Inversiones en moneda del valor cuota	75%	100%
Inversiones en moneda distinta al valor cuota	0%	25%
Según mercado		
Mercado Local	50%	100%
Mercado Extranjero	0%	50%
Según clasificación		
Inversiones susceptibles de clasificación	0%	100%
Inversiones en niveles de riesgo mayores o iguales a una determinada categoría (Inversiones Locales)		
- Categoría I (de AAA a AA-)	0%	100%
- Categoría II (de A+ a A-)	0%	60%
- Categoría III (de BBB+ a BBB-)	0%	25%
- Categoría IV y V (de BB+ a D) ¹	0%	20%
Inversiones en niveles de riesgo mayores o iguales a una determinada categoría (Inversión extranjera)		
Estados del Continente Americano igual o superior a riesgo Perú	0%	50%
Estados del resto del mundo igual o superior a -BBB	0%	50%
Detalle por instrumento		
Instrumentos emitidos o garantizados por gob. y organizaciones multilaterales.	0%	100%
Operaciones de reporte	0%	70%
Operaciones de pacto	0%	50%
Depósitos a plazo	0%	100%
Certificados de depósito	0%	100%
Papeles comerciales	0%	100%
Pagarés	0%	50%
Letras de cambio	0%	50%
Letras hipotecarias	0%	30%
Bonos	0%	70%
Fondos mutuos ²	0%	30%
Otros instrumentos de deuda	0%	30%
Forward con monedas	0%	75%
Swap de tasa de interés	0%	30%

Fuente: Scotía Fondos / **Elaboración:** PCR

(1) Sólo para reclasificaciones de instrumentos adquiridos con anterioridad.

(2) Sólo para inversiones en Fondos de instrumentos de deuda y depósitos.

Criterios de Diversificación

La normativa vigente respecto a la diversificación que debe mantener la cartera de inversiones de un Fondo (Anexo K⁷ de la Resolución CONASEV N° 068-2010-EF/94.01.1), establece las siguientes condiciones:

- La inversión en instrumentos financieros representativos de participación de una misma entidad no deberá exceder del 15% del total en circulación. Se entiende como el total en circulación al patrimonio neto de la entidad.
- La inversión en instrumentos financieros u operaciones que constituyan deudas o pasivos de una misma entidad no deberá exceder del 15% de las deudas o pasivos del emisor. Se entiende por deudas o pasivos del emisor al total de pasivos de la entidad.
- La inversión en instrumentos financieros representativos de participación y/o instrumentos financieros u operaciones que constituyan deudas o pasivos de una misma entidad no deberá exceder del 15% del activo total del Fondo mutuo.
- La inversión en instrumentos financieros representativos de participación, así como en instrumentos financieros u operaciones que constituyan deudas o pasivos, de una o varias entidades pertenecientes a un mismo grupo económico no deberá exceder del treinta por ciento 30% del activo total del Fondo mutuo.

Asimismo, las inversiones en instrumentos u operaciones financieras que constituyan deudas o pasivos de Estados, Bancos Centrales u Organismos Internacionales de los cuales el Perú es miembro, podrán realizarse por montos equivalentes al 100% del activo del fondo mutuo, siempre que dichas inversiones posean una clasificación de riesgo no menor al grado de inversión (clasificación BBB- o equivalente) y cuenten con información pública sobre precios, tasas y características relevantes de estas emisiones disponibles en sistemas de información como Bloomberg o Reuters.

Adquisición y Redención de Cuotas

La inversión inicial mínima que un cliente debe realizar para adquirir la calidad de partícipe es de S/. 1,000 y las inversiones adicionales no podrán ser por montos inferiores a S/. 100. De acuerdo con la Ley del Mercado de Valores y el Reglamento de Fondos Mutuos de Inversión en Valores y de sus Sociedades Administradoras, existen las siguientes limitaciones:

- Ninguna persona natural o jurídica puede participar, directa o indirectamente, con más del 10% del patrimonio neto del Fondo, salvo que se trate de participaciones que correspondan a aportantes fundadores durante los dos primeros años de operaciones, debiendo disminuir progresivamente su participación hasta llegar al límite antes mencionado.
- Las personas naturales o jurídicas consideradas como vinculadas no podrán, directa o indirectamente, poseer conjuntamente más del 15% de las cuotas del Fondo.

Los partícipes tienen el derecho a rescatar en cualquier momento total o parcialmente sus cuotas de inversión. En el caso que los rescates se efectuasen antes de haber transcurrido 4 días calendario desde la fecha de suscripción inclusive (siempre y cuando la suscripción se realice antes de la hora de corte), el partícipe deberá pagar una comisión de rescate equivalente al monto de la ganancia sobre la porción del capital retirado. Es de precisar que la liquidación se realizará de acuerdo con el valor vigente de la cuota de la fecha de presentación de la solicitud, procediendo a realizar el pago del rescate mediante transferencia entre cuentas, transferencias interbancarias, cheque nominativo o entrega en efectivo, siempre referidos al partícipe, dentro de un plazo que no excederá los 3 días útiles de presentada la solicitud. Los partícipes podrán ejercer su derecho de rescate en una fecha determinada distinta a la fecha de presentación de la solicitud de rescate (rescate programado), para lo cual se indicará en forma precisa las fechas o plazos en que deberán ejecutarse. El valor cuota a asignar en estos casos será el correspondiente al de la fecha de pago. Si la fecha programada fuera un día no útil, el valor cuota a asignar será el correspondiente al del último día útil anterior.

En caso de excesos de participación debidos a la suscripción de cuotas que superen los límites establecidos, la sociedad administradora deberá proceder al rescate del exceso correspondiente dentro de un plazo no mayor de 5 días. Los rescates que superen el 2% del patrimonio neto del Fondo podrán ser liquidados en un plazo máximo de 3 días útiles adicionales a los establecidos anteriormente.

⁷ Criterios aplicables para todos los fondos mutuos, salvo en el caso de los fondos mutuos estructurados y garantizados.

La administración del Fondo tiene por política atender y cancelar todas las solicitudes de rescate dentro de las 24 horas de haber sido presentadas siempre y cuando los rescates no excedan de S/. 1 millón. Rescates por sumas superiores a dicho monto son considerados como significativos y, en ese caso, el plazo máximo es de 48 horas. El monto mínimo de rescate es el equivalente a una cuota y los rescates parciales deben considerar un saldo remanente de por lo menos una cuota. Asimismo, para todas las operaciones de suscripción y rescate, el Fondo tiene por política utilizar el valor cuota del día anterior. La vigencia del valor cuota es de 24 horas siendo la hora de corte la 1:00 p.m.

La Sociedad Administradora utiliza mayormente los canales de distribución del ScotiaBank Perú para colocar sus productos. De este modo, los clientes que se acerquen a las agencias del Banco podrán ser atendidos por los funcionarios de negocios especialmente preparados para este fin. Adicionalmente, las operaciones de suscripción y rescate también pueden ser efectuadas a través de los medios virtuales del ScotiaBank Perú. En este último caso, se aplican ciertas restricciones a los rescates, siendo el monto máximo a ser rescatado utilizando este medio de \$ 5,000 diarios. En el caso de personas jurídicas sólo pueden realizar consultas de movimientos, no pueden realizar suscripciones ni rescates. Para el caso de mancomunados de tipo "y" (vinculados) la afiliación a los medios virtuales no procede. Para el caso de mancomunados de tipo "o" todos los integrantes deben firmar la solicitud de afiliación a los medios virtuales, y sólo pueden realizar consultas de movimientos, no pueden realizar suscripciones ni rescates.

Es preciso señalar que, debido al mayor dinamismo de la industria de Fondos como consecuencia del crecimiento de la economía, se consideró necesario introducir esquemas más flexibles que propicien su desarrollo, con el objeto de simplificar determinados procedimientos administrativos, flexibilizar determinados parámetros sobre gastos, inversiones y derecho de separación.

Entre tales modificaciones se encuentran: (1) la flexibilización de documentos obligatorios que el Fondo debe presentar al momento de solicitar su inscripción, (2) la flexibilización en la forma de divulgación de los estados financieros, (3) la eliminación de restricciones para efectuar operaciones con derivados financieros, (4) la reducción en los costos en la comunicación a los partícipes, (5) mayor agilidad en la inscripción de las reducciones de capital del Fondo y se simplifica el procedimiento para la modificación del Reglamento de Participación.

Asimismo, se ha visto conveniente la creación de un régimen especial para aquellos Fondos de inversión cuya colocación de cuotas se dirija a un segmento constituido por inversionistas acreditados, quienes por su nivel de conocimiento y capacidad financiera cuentan con mayor capacidad de análisis respecto a cualquier inversionista común, permitiéndose a la propia sociedad administradora la determinación de ciertas reglas en el actuar de estos Fondos.