

Fitch Ratifica las Calificaciones de los Fondos de Deuda Gestionados por Scotia Fondos

Fitch Ratings - Monterrey, N.L. - (Enero 26, 2018): Fitch Ratings ratificó las calificaciones de calidad crediticia y de sensibilidad al riesgo de mercado de los 14 fondos de deuda administrados por Scotia Fondos, S.A. de C.V. (Scotia Fondos), como se detalla a continuación:

- Finde 1, S.A. de C.V. (FINDE1) en 'AAAf/S3(mex)';
- Scotia Disponibilidad, S.A. de C.V. (SCOTIA1) en 'AAAf/S3(mex)';
- Scotia Rendimiento, S.A. de C.V. (SCOTIA2) en 'AAAf/S4(mex)';
- Scotia Inversiones, S.A. de C.V. (SBANKCP) en 'AAAf/S3(mex)';
- Fondo de Fondos Scotiabank de Mediano Plazo, S.A. de C.V. (SBANKMP) en 'AAAf/S4(mex)';
- Scotia Productivo, S.A. de C.V. (SCOTI10) en 'AAf/S5(mex)';
- Scotia Plus, S.A. de C.V. (SCOTIMB) en 'AAAf/S6(mex)';
- Scotia Previsional de Liquidez Restringida, S.A. de C.V. (SCOTILP) en 'AAAf/S5(mex)';
- Scotia Solución 8, S.A. de C.V. (SCOTGMP) en 'AAAf/S3(mex)';
- Scotia Gubernamental, S.A. de C.V. (SCOTIAG) en 'AAAf/S2(mex)';
- Scotia Gubernamental Plus, S.A. de C.V. (SCOTLPG) en 'AAAf/S6(mex)';
- Scotia Solución 4, S.A. de C.V. (SCOTUDI) en 'AAAf/S6(mex)';
- Scotia Real, S.A. de C.V. (SCOT-TR) en 'AAAf/S5(mex)';
- Scotia Solución 5, S.A. de C.V. (SBANKDL) en 'AAAf/S5(mex)'.

FACTORES CLAVE DE LAS CALIFICACIONES

Los fondos FINDE1, SCOTIA2, SCOTI10, SCOTIA1 y SCOT-TR pueden invertir en distintos instrumentos de deuda con calificación mínima de A- en escala doméstica. Sin embargo, su estrategia se orienta mayoritariamente hacia emisiones con calificación AAA en dicha escala. Asimismo, ofrecen distintos horizontes de inversión: los primeros tres son de mediano plazo, SCOTIA1 de corto plazo y SCOT-TR de largo plazo.

SBANKMP establece en su régimen de inversión que se integrará en mayor medida por fondos de inversión con calificación AAA y, en menor proporción, en fondos con calificación AA y A, en escala local. La totalidad de estos pueden ser fondos administrados por la propia operadora. La duración del portafolio será mayor a un año y menor o igual a 3 años. SCOTILP estipula que se integrará principalmente por títulos calificados en AAA en escala nacional y, en menor medida, AA y A-. Su duración será mayor o igual a 3 años.

Por su parte, SBANKCP posee un horizonte de corto plazo y entre sus políticas establece que al menos 50% de su activo total debe invertirse en valores gubernamentales con la máxima calificación AAA en escala nacional. El restante podrá invertirse en diversos instrumentos de deuda con calificación mínima AA en la misma escala.

Los fondos que invierten exclusivamente en valores gubernamentales son: SCOTIMB, SCOTIAG, SCOTGMP, SCOTLPG y SCOTUDI. El primero es discrecional, es decir, puede invertir a distintos plazos; SCOTIAG es de corto plazo, SCOTGMP de mediano y SCOTLPG y SCOTUDI de largo plazo.

Por último, SBANKDL se enfoca en valores de deuda denominados en dólares estadounidenses y solamente delimita la calificación mínima de A en escala doméstica para las contrapartes de las operaciones de reporto, sin embargo, su estrategia está encaminada a mantener un portafolio con una composición de AAf(mex). Su horizonte de inversión es de corto plazo.

Calidad Crediticia:

Durante los últimos 12 meses (UDM) al 29 de diciembre de 2017, los fondos de deuda reflejaron una estructura crediticia que dio como resultado un Factor Promedio Ponderado de Calificación (WARF por su denominación en inglés, *Weighted Average Rating Factor*) en el nivel de calidad crediticia sobresaliente 'AAAf(mex)'. Con respecto al fondo SCOTI10, su estrategia e historial son acordes con una calificación de calidad crediticia alta 'AAf(mex)'.

El WARF mostrado por los fondos se fundamenta en la inversión en porcentajes elevados en títulos con la máxima calificación en escala local AAA o, en el caso de SBANKDL, en una chequera de una institución bancaria con calificación F1+(mex). Este fondo mantuvo en promedio durante los UDM al cierre de diciembre de 2017, 99.8% de su portafolio en dicha chequera. En el mismo período, la totalidad de la cartera de los fondos SCOTGMP, SCOTIAG, SCOTIMB, SCOTLPG y SCOTUDI, mostraron una composición AAA en escala nacional, debido a que invierten solamente en valores del Gobierno Federal.

En los UDM al cierre de diciembre de 2017, entre 57% y 91% de los portafolios de FINDE1, SBANKCP, SBANKMP, SCOT-TR, SCOTI10, SCOTIA1, SCOTIA2 y SCOTILP estuvieron invertidos en emisiones con la más baja expectativa de riesgo de incumplimiento (AAA). El resto estaba integrado principalmente por emisiones con calificaciones en los niveles AA y F1+ en escala local, o su equivalente de otras agencias calificadoras y, en algunos de los fondos, en un porcentaje menor en instrumentos con una expectativa de riesgo de incumplimiento bajo (A), con calificación F1(mex) o su equivalente de otras agencias, así como instrumentos extranjeros con calificaciones en escala global A, A- y BBB.

Cabe resaltar que el WARF de los fondos no exhibe deterioro al realizar las pruebas de estrés de las tres y las cinco exposiciones más representativas, así como los valores con calificaciones inferiores en dos categorías o más al nivel de calificación implícito en el WARF base.

Sensibilidad al Riesgo de Mercado:

En los UDM al cierre de 2017, SCOTIAG promedió un Factor de Riesgo de Mercado (MRF por su denominación en inglés, *Market Risk Factor*) de 0.28, acorde con su horizonte de corto plazo. Para este fondo el MRF se integra únicamente por la duración modificada (DM), debido a que no presenta ajuste por riesgo *spread* (ARS).

Por su parte, SBANKCP y SCOTIA1, también de corto plazo, promediaron un MRF de 0.37 y 0.63, respectivamente, mismo que se integra tanto por la DM como por el ARS. Los fondos de mediano plazo SCOTGMP y FINDE1 exhibieron un MRF promedio de 1.29 y 1.49, en el mismo orden. Lo anterior, en conjunto con la estrategia y características de los fondos, los ubica en una calificación de sensibilidad al riesgo de mercado entre baja y moderada 'S3(mex)'.

SCOTIA2 y SBANKMP cuentan con un horizonte de mediano plazo y en los UDM al cierre de 2017, promediaron un MRF de 1.13 y 1.80, respectivamente. Ambos fondos exhiben en ese indicador un ARS. Al analizar su MRF en conjunto con la estrategia, el horizonte y características, Fitch los mantiene en un nivel moderado 'S4(mex)' de sensibilidad al riesgo de mercado.

La calificación de sensibilidad entre moderada y alta al riesgo de mercado 'S5(mex)' de SBANKDL, se fundamenta principalmente en la exposición al riesgo cambiario que presenta al invertir en instrumentos denominados en una moneda distinta a la suya. En el período referido, este fondo promedió un MRF de 0.004 al conformarse principalmente por una chequera en dólares estadounidenses.

Los fondos SCOTI10 de mediano plazo, SCOTILP y SCOT-TR, ambos de largo plazo, mostraron un MRF promedio de 1.51, 3.34 y 3.79, respectivamente. Este indicador se conforma con la DM y el ARS. Lo anterior, aunado a su horizonte, corresponde a una sensibilidad entre moderada y alta 'S5(mex)' al riesgo de mercado.

SCOTLPG y SCOTUDI son fondos de largo plazo y SCOTIMB es discrecional. Los tres reflejan una sensibilidad alta al riesgo de mercado 'S6(mex)', al considerar tanto el MRF, como su horizonte y características. En los UDM al cierre de 2017, el MRF promedio de cada fondo fue 4.98, 8.54 y 3.16, conforme al orden descrito.

Las pruebas de estrés de los principales emisores y para los activos con calificaciones inferiores en dos categorías o más al WARF base, no reflejaron una afectación del MRF.

Con fundamento en la estructura de las carteras, el análisis de WARF, los indicadores de riesgo de mercado, las características, objetivos, estrategias y regímenes de inversión, así como la consistencia de los fondos de deuda administrados y la trayectoria del gestor, Fitch afirma las calificaciones de los fondos de la siguiente forma: FINDE1 en 'AAAf/S3(mex)', SCOTIA1 en 'AAAf/S3(mex)', SCOTIA2 en 'AAAf/S4(mex)', SBANKCP en 'AAAf/S3(mex)', SBANKMP en 'AAAf/S4(mex)', SCOTI10 en

'AAf/S5(mex)', SCOTIMB en 'AAAf/S6(mex)', SCOTILP en 'AAAf/S5(mex)', SCOTGMP en 'AAAf/S3(mex)', SCOTIAG en 'AAAf/S2(mex)', SCOTLPG en 'AAAf/S6(mex)', SCOTUDI en 'AAAf/S6(mex)', SCOT-TR en 'AAAf/S5(mex)' y SBANKDL en 'AAAf/S5(mex)'.

PERFIL DE LA ADMINISTRADORA

Fitch considera que Scotia Fondos cuenta con la capacidad y los elementos necesarios para administrar sus fondos. Posee directivos con experiencia vasta en el sector, una estructura organizacional apropiada, así como políticas y procedimientos que permiten el monitoreo continuo de los parámetros de inversión y toma de decisiones colegiada a través del Consejo de Administración y los comités de inversiones y de riesgos. De igual forma, tiene una plataforma tecnológica adecuada para la realización de sus operaciones. Scotia Fondos gestiona 36 fondos de inversión; 14 de deuda y 22 de renta variable. Al cierre de diciembre de 2017 y de acuerdo con cifras de la AMIB, administraba activos netos por MXN161,779 millones provenientes de 224,732 inversionistas.

SENSIBILIDAD DE LAS CALIFICACIONES

Las calificaciones de los fondos son sensibles a cambios importantes en la estrategia de inversión, en la composición de la cartera, en las calificaciones de las emisiones que conforman el portafolio o en los indicadores de sensibilidad al riesgo de mercado. Los movimientos en los factores del mercado también influyen en la calidad crediticia de los fondos. Por lo tanto, las calificaciones podrían afectarse si todos estos factores exhibieran variaciones.

Contactos Fitch Ratings:

Bertha Cantú (Analista Líder)
Directora
+52 (81) 8399 9100 ext. 1128
Fitch México, S.A. de C.V.
Prol. Alfonso Reyes 2612,
Monterrey, N.L. México

Mónica González (Analista Secundario)
+52 (81) 8399 9100 ext. 1115
Directora Asociada

Davie Rodriguez (Presidente del Comité de Calificación)
+1 (212) 9080386
Director Sénior

Relación con medios: Sofía Garza, Monterrey, N.L. Tel: +52 (81) 8399 9100.
E-mail: sofia.garza@fitchratings.com.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por la operadora o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

La información utilizada corresponde a diciembre 29, 2017.

La revisión anterior de los fondos fue en junio 1, 2017.

La información utilizada en el análisis de estas calificaciones fue proporcionada por Scotia Fondos relativa a la composición de los portafolios mensuales, prospectos de información al público inversionista, información sobre la Operadora, entre otros; u obtenida de fuentes de información pública. Para mayor información sobre Scotia Fondos, así como para conocer el significado de las calificaciones asignadas, la forma en que se determinan estas, los procedimientos para dar seguimiento a las calificaciones, la periodicidad de la revisión, los criterios para el retiro de las calificaciones, y la estructura y proceso de votación del comité que las determina, puede visitar nuestras páginas www.fitchratings.mx y www.fitchratings.com.

La estructura y proceso de votación de los comités, y de calificación se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación", el cual puede ser consultado en nuestra página web www.fitchratings.mx en el apartado "Regulación".

En caso de que el valor o la solvencia del emisor se modifiquen en el transcurso del tiempo, las calificaciones pueden modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

Las calificaciones mencionadas constituyen una opinión relativa sobre la calidad crediticia y sensibilidad al riesgo de mercado de los Fondos de Inversión en Instrumentos de Deuda, sin que esta opinión sea una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier instrumento colocado en el mercado de valores, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de esta Institución Calificadora.

La información y las cifras utilizadas para la determinación de estas calificaciones, de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V., por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad de la emisora o de la fuente que las emite.

Metodologías aplicadas:

- Metodología Global de Calificación de Fondos de Deuda (Diciembre 23, 2016);
- Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Marzo 27, 2017).