



**Fondo de Inversión no Diversificado
Exposición al Mercado de Renta Fija
Scotia**

Informe Trimestral

Al 31 de Diciembre 2016

MERCADO INTERNACIONAL: ENTORNO MACROECONÓMICO IV Trimestre – 2016

La economía de Estados Unidos creció a una tasa anualizada de 3,2% en el tercer trimestre de 2016 (estimación de 2,9% en octubre), el nivel más alto en dos años, según el Departamento de Comercio. Este crecimiento fue impulsado por el comportamiento del gasto de los consumidores (2,8%) y de las exportaciones (10%). La inflación cerró muy cerca de la meta de 2%, mientras que el mercado laboral se fortaleció ya que el 2016 concluyó con una creación de 156 mil empleados fuera del sector agrícola en el mes de diciembre, una tasa de desocupación del 4,7%, solicitudes de subsidio por desempleo en mínimos de 43 años y el mejor nivel en crecimiento de salarios desde el 2009.

Junto a los datos positivos presentados por dicha economía, dos eventos principales fueron los que marcaron el cierre del último trimestre del 2016, y serán los mismos que marcaran el comportamiento de la economía para este 2017.

El primero de ellos fue la decisión tomada por el Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal de los Estados Unidos, de incrementar la tasa de fondos federales en 0,25 puntos porcentuales hasta un rango de referencia de 0,50%-0,75%, en su reunión del 14 de diciembre. El rango de referencia que se tenía anteriormente era de 0,25%-0,50%, por lo que el cambio ha sido leve. Para el 2017 se espera que se aumenten dichas tasas en al menos dos ocasiones, pero todo dependerá de cómo se encuentre la economía en el momento de toma de decisiones.

El segundo evento que ocurrió en el último trimestre del 2016 fue la inesperada victoria del candidato Donald Trump en las elecciones presidenciales en los Estados Unidos de América. Si bien es cierto el mercado venía reflejando cierta incertidumbre en relación con el resultado de las votaciones, la victoria de dicho candidato hizo que las diferentes bolsas reaccionaran de una manera sorpresiva, logrando un crecimiento de hasta un 8% en el índice Dow Jones Industrial 30, 5% en S&P 500 y por 4,8% en Nasdaq en tan solo 2 meses.

En Asia, Japón creció a una tasa anualizada de 2,0% entre julio y setiembre. Las exportaciones crecieron 8,2% mientras que el consumo privado, que corresponde aproximadamente a un 60% de la economía, mantuvo un crecimiento débil (0,4%). Durante todo el 2016, el yuan chino se depreció con respecto al dólar casi un 7% y los analistas señalan que podría seguir debilitándose más, ante la salida de capitales y registrar mayor volatilidad para el 2017.

El Banco Central Europeo anunció su decisión de mantener sin cambios su tasa de interés de referencia, además de su programa de compras de activos hasta finales de 2017. Por otro lado, la Unión Europea presiona al reino Unido para que concrete su salida del bloque antes del 2018.

Informe trimestral del 01 de Octubre al 31 de Diciembre de 2016

La expectativa de alza de la tasa de fondos federales por parte del Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal de los Estados Unidos se fortaleció conforme avanzaba el trimestre, y finalmente se cumplió al decretarse el tan esperado aumento en la última reunión del año del Comité, pero la mayor sorpresa se originó en las declaraciones que acompañaron a esa decisión, en el tanto se dejar entender que en el año 2017 se pueden realizar hasta tres aumentos adicionales.

Paralelo a la situación anterior, una vez que se determinó la victoria de Donald Trump como presidente de los Estados Unidos, los mercados asumieron de forma hasta cierto punto sorprendente, una confianza en la economía de dicho país que también refuerza la idea de que las tasas pueden tener un impulso mayor al inicialmente estimado. Esta condición impulsó el alza de los rendimientos de los bonos y notas del Tesoro de los Estados Unidos, con la consecuente caída de precios, y al ser estos rendimientos los referentes a nivel mundial de los instrumentos de deuda, el efecto se transmitió al resto de créditos.

En este contexto, era de esperar que los precios de los bonos que forman el portafolio tendieran a caer, y a pesar de la decisión de aumentar la posición en efectivo del mismo hasta un 15% del valor del activo administrado, al ser un movimiento generalizado del mercado, las pérdidas no pudieron ser evitadas. Aún así, el desempeño del fondo en todo el 2016 fue positivo, pero la expectativa de corto plazo sigue siendo de caída de precios de bonos, al menos mientras el mercado se estabiliza y la administración Trump inicia funciones, por lo que se seguirá reduciendo el plazo promedio al vencimiento del portafolio y la incorporación de créditos de alta calidad, con el fin de minimizar los efectos negativos hasta donde sea posible.

Estrategia

Este fondo está dirigido a personas físicas y jurídicas que quieran posiciones en activos de Renta Fija con una diversificación basada en calificaciones de riesgo promedio de mejor calidad crediticia que Costa Rica. El inversionista está dispuesto a aceptar pequeñas disminuciones eventuales en el valor de su inversión, y prefiere preservar el valor de su inversión y generar ingreso antes que arriesgarlo para ganar más. Posee un horizonte de inversión de mediano

plazo (entre 3 y 5 años). El Fondo invierte principalmente en los siguientes títulos de renta fija: Gobierno USA de largo plazo, Gobierno USA de mediano plazo, Gobierno USA de corto plazo, Bonos protegidos contra la inflación (TIPS), Bonos de largo plazo, Bonos de mediano plazo, Bonos de corto plazo, Bonos ultra cortos, Bonos high yield, Bonos Multisector, Bonos Mundiales y Bonos de Mercados Emergentes.



Objetivo del Fondo

El Fondo de Inversión No Diversificado Exposición al Mercado de Renta Fija Scotia está dirigido a personas físicas y jurídicas que quieran posiciones en activos de Renta Fija con una diversificación basada en calificaciones de riesgo promedio de mejor calidad crediticia que Costa Rica. El inversionista está dispuesto a aceptar pequeñas disminuciones eventuales en el valor de su inversión, y prefiere preservar el valor de su inversión y generar ingreso antes que arriesgarlo para ganar más. Posee un horizonte de inversión de mediano plazo (entre 3 y 5 años). No se requiere experiencia previa en el mercado de valores para poder participar en este producto. Este fondo está dirigido a inversionistas que requieren liquidez en el mediano plazo.

Por *Exposición* al Mercado de Renta Fija se entiende que se da tanto por la inversión directa en títulos de renta fija, así como la inversión indirecta en estos a través de otros Fondos de Inversión y ETFs estructurados con base en este tipo de valor (bonos) con lo cual se está expuesto a los riesgos que afecten al mercado de deuda.

Custodia del Fondo

El Custodio de los Fondos de Inversión administrados por Scotia Fondos Sociedad de Fondos de Inversión es Scotia Valores S.A.

Inicio de operaciones del Fondo

15 de Abril de 2010

Tipo de Fondo

Abierto.
De Crecimiento.
Seriado C1, C2, C3, C4
Cartera no especializada
Participaciones suscritas y redimidas en Dólares de los Estados Unidos de América.
Administrado por Scotia Fondos Sociedad de fondos de Inversión, S.A.

Dirección de la Sociedad Administradora

Edificio Scotiabank 1, tercer piso, Entrada al Bulevar de Rohrmoser.
Apartado postal: 12397-1000 San José
Apartado electrónico: scotia.fondos@scotiabank.com
Teléfono 2210-4600. Fax 2210-4560.

Valores de participación al 31 de Diciembre 2016

Serie	Valor de participación
C1	1,022932359261
C2	1,038613130383

Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor de Activo	Porcentaje 30/09/2016	Porcentaje 30/09/2016
Scotiabank US Dollar Fund	5.452.344,63	72,05%	70,69%
Efectivo	1.128.949,88	14,92%	7,80%
Southern Cooper Co.	326.440,24	4,31%	4,09%
Grupo Bimbo	323.993,02	4,28%	4,04%
Swire Pacific Mtn. Finance	320.572,47	4,24%	4,16%
Otros Activos	15.429,07	0,20%	0,22%
Banco Bradesco S.A.	N.A.	N.A.	3,89%
Grupo Pemex	N.A.	N.A.	2,67%
Banco Industrial S.A.	N.A.	N.A.	1,23%
Volcán Compañía Minera	N.A.	N.A.	1,21%
TOTAL	7.567.729,31	100,00%	100,00%

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Fondos de Inversión	5.452.344,63	72,05%
Efectivo	1.128.949,88	14,92%
Bonos	971.005,72	12,83%
Otros Activos	15.429,07	0,20%
TOTAL	7.567.729,31	100,00%

Monto mínimo de inversión según la serie

Serie	Inversión en dólares
C1	\$1.00
C2	\$50,001.00
C3	\$495,001.00
C4	\$995,001.00

Tablas de rendimientos al 31 de Diciembre de 2016

	Últimos 12 meses	
Serie	Del fondo	Industria
C1	0,91%	3,03%
C2	1,16%	3,03%

Calificadora de riesgo y clasificación al 31 de Diciembre 2016

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A.

scr AA+ f3

Indicadores de riesgo

	dic-16		sep-16	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	4,94	2,51	5,06	2,70
Duración modificada:	4,93	2,48	5,08	2,03
Coeficiente de obligación frente a terceros:	0,28%	0,12%	0,43%	0,20%

Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

Serie	dic-16		sep-16	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	2,18	1,29	2,48	1,38
C2	2,18	1,29	2,48	1,38

Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

Serie	dic-16		sep-16	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	0,49	1,45	0,06	0,76
C2	0,61	1,45	0,16	0,76

Comisiones

Por administración

Serie	Del fondo	Industria
C1	1,70%	0,79%
C2	1,45%	0,79%

El fondo incurrió en los siguientes gastos adicionales durante el trimestre:

Concepto	Dólares
Custodia	26,69
Calificación	570,40
Auditoría	736,00

Categorías de clasificación para Fondos según la sociedad calificadora

scr-AAAf: La calidad y diversificación de los activos del fondo, fortalezas y debilidades de la administración proporcionan la más alta seguridad contra pérdidas provenientes de incumplimientos de pago. Nivel Excelente.

scr-AAf: La calidad y diversificación de los activos del fondo, fortalezas y debilidades de la administración proporcionan una muy alta seguridad contra pérdidas provenientes de incumplimientos de pago. Nivel Muy Bueno.

scr-Af: La calidad y diversificación de los activos del fondo, fortalezas y debilidades de la administración proporcionan una buena seguridad contra pérdidas provenientes de incumplimiento de pago. Nivel Bueno.

scr-BBBf: La calidad y diversificación de los activos del fondo, fortalezas y debilidades de la administración proporcionan suficiente seguridad contra pérdidas provenientes de incumplimientos de pago. Nivel Satisfactorio.

Notas a considerar

dnd: datos no disponibles.

Antes de invertir solicite el prospecto del fondo de inversión.

La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de las participaciones del fondo de inversión ni sobre la solvencia del fondo o de su sociedad administradora.

Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro.

Definiciones

Duración: Vencimiento promedio del portafolio medido en años. Cada elemento conformante de cada uno de los bonos (cupones y/o pagos de principal) pondera individualmente su plazo al vencimiento según su valor actual.

Duración Modificada: Medida de sensibilidad que indica la variación porcentual que puede sufrir el precio de un bono o portafolio como reacción ante cambios en las tasas de interés del mercado en los plazos de referencia.

Plazo de permanencia de Inversionistas: Período durante el cual una persona mantiene una determinada inversión.

Coeficiente de obligación frente a terceros: Es el indicador que relaciona las obligaciones que un fondo de inversión ha contraído con terceros con los activos totales del mismo Fondo. Es una manera de medir el alcance que tienen las disponibilidades del fondo para cubrir sus deudas con agentes ajenos a él. La medición de las obligaciones es neta, o sea, descuenta las cuentas por pagar que esos mismos terceros hayan adquirido con el Fondo.

Desviación estándar: Es una medida de dispersión que promedia la distancia en que los datos de una serie se alejan de la media. Entre mayor sea la desviación estándar de una serie de observaciones, más dispersa será esa medición.

Rendimiento ajustado por riesgo: Es la medición del rendimiento de una determinada inversión a la que se le descuentan las eventualidades que significarían resultados adversos a esa misma inversión. En otras palabras, muestra el rédito que reportaría una inversión luego de que las situaciones adversas que podría enfrentar efectivamente sucedan.