



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

**Informe Trimestral**

**Al 31 de marzo 2014**

## **MERCADO INTERNACIONAL: ENTORNO MACROECONÓMICO I Trimestre – 2014**

El proceso de disminución en el ritmo de compra de bonos por parte del Banco de la Reserva Federal y el cambio de mando en dicha institución, con la incorporación de Janet Yellen a la Presidencia, provocó un sentimiento de mucha incertidumbre a inicios de año pero que a su vez incrementó el temor en que las tasas de interés en dólares de corto plazo empezarían a subir antes de lo esperado, pero esta incertidumbre ha tendido a desaparecer conforme pasan los días.

Si bien es cierto ahora se están reduciendo las compras de bonos a un ritmo de US\$10.000 millones menos por mes, el discurso del Banco ha sido más bien conservador y ha sido muy enfático en afirmar que la economía de los Estados Unidos aún presenta cierta fragilidad y que no se puede dar por entendido que las medidas de estímulo se retirarán por completo. En este contexto, la mayoría de especialistas internos y externos está llegando a pensar en que la tasa de fondos federales no subirá antes de la primera mitad del año 2015.

La moderación en el optimismo de reacción de la economía ha sido trasladado a las empresas, que no se han establecido metas excesivamente positivas para el presente ejercicio fiscal y eso ha sido reafirmado con la temporada de resultados del primer trimestre, que si bien han sido positivos, no dejan pensar en una economía galopante.

Por el lado de Europa, se generan dos tipos de preocupaciones: por un lado, la lenta recuperación económica poco a poco parece tomar cuerpo, con mejoras fiscales en los países que en su momento habían presentado más problemas (España, Portugal, Italia, Irlanda e incluso Grecia) y aceleración en economías líderes como Alemania y el Reino Unido (Francia sigue siendo una excepción), pero con un Banco Central Europeo que ahora dirige toda su atención al problema que podrían generar los precios, pues el bajísimo crecimiento del índice de precios al consumidor hace pensar en riesgos de deflación. El otro gran signo de alerta que se observa en el continente se centra en la variable política.

La tensión generada a partir de la integración de la península de Crimea a Rusia (anteriormente territorio de Ucrania) ha provocado no solamente reacciones entre ambos países sino en el resto del continente e incluso más allá, por la posición estratégica en términos de distribución de hidrocarburos provenientes de Rusia, y en general como punto potencia de un conflicto a gran escala. Hasta el momento no se ha visto un recrudecimiento en las relaciones multilaterales, pero el riesgo permanece.

De vuelta al ámbito económico, el tema del desempleo sigue predominando como el de mayor dificultad para recuperar, pues en algunas naciones sigue superando el 20% y en términos generales no se ha logrado mejorar las cifras con la rapidez deseada a pesar de que la región ya da muestras de mayor actividad comercial y de consumo interno.

De cualquier forma, el panorama ya no es tan sombrío como se podría haber considerado hace un año, e incluso se han visto resultados muy positivos entre los que destaca la cancelación por parte de Irlanda de la totalidad del programa de ayuda financiera del que fue objeto en su momento.

En Asia se observa un escenario menos positivo que hace un año, pues en Japón el impulso creado por los primeros meses de las medidas de estímulo del Primer Ministro Abe tendió a disiparse conforme pasó el tiempo, y el país cerró el 2013 con un crecimiento de apenas el 1,5%. En los primeros meses del 2014 se mantienen las críticas y los resultados poco alentadores.

Finalmente, en China también se vislumbra un año relativamente más lento que el 2013, aunque la tasa de crecimiento de la economía se espera que siga rondando el 7%. Ante el panorama más conservador, las autoridades del país han llegado a anunciar la participación del sector privado en actividades que hasta hace poco se consideraban vedadas, como lo es la obra pública, en un intento adicional por acelerar el consumo interno. Es vital el resultado de estas medidas de estímulo pues China sigue siendo el principal demandante de materias primas en el mundo.

#### Informe trimestral del 01 de enero al 31 de marzo de 2014

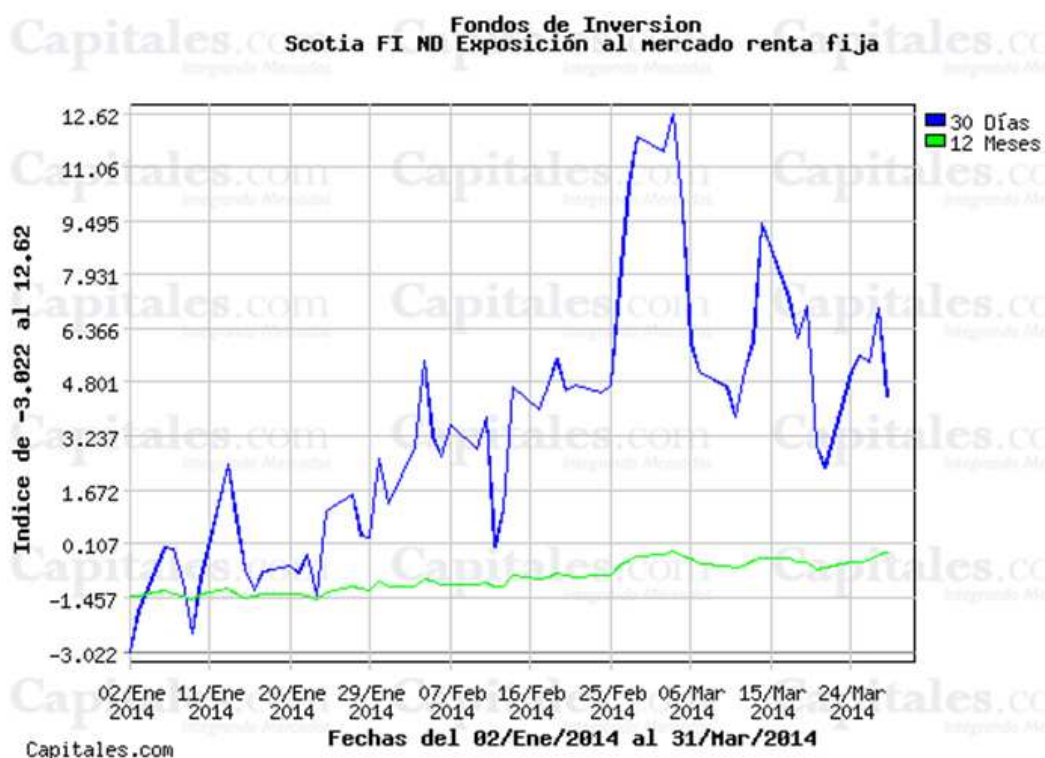
La gestión del fondo ha cambiado y ahora ha sido asumida en Costa Rica, trabajando de manera muy cercana con Scotiabank Mutual Funds, por lo que ya no se mantiene relación con Five Continents desde el 1 de enero de este año.

En consecuencia, la conformación del portafolio ya ha variado por completo, al punto que una importante porción está invertida en el Scotiabank US Dollar Bond Fund, instrumento de emisión internacional y de perfil similar a nuestro fondo, y la restante porción en una serie de bonos de emisores de Latinoamérica sobre todo, manteniendo el perfil de calificación y seguridad que mantiene nuestro fondo.

Al haberse invertido en bonos con vencimiento en años comprendidos entre el 2018 y el 2022 con un perfil más agresivo, se han logrado obtener ganancias de capital por el desempeño que ha tenido el mercado de renta fija internacional, por lo que en semanas próximas se empezará a reflejar un mejor desempeño en la totalidad del fondo.

## 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 Scotiabank de Costa Rica S.A.

#### Inicio de operaciones del Fondo

15 de Abril de 2010

#### Tipo de Fondo

Abierto.  
De Crecimiento.  
Seriado C1, C2, C3  
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](mailto:scotia.fondos@scotiabank.com)  
Teléfono 2210-4600. Fax 2210-4560.

Valores de participación al 31 de Marzo 2014

Serie	Valor de la participación
C1	1.0238433077
C2	1.0323995225
C3	1.0410271820

Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor del activo	Porcentaje 31/03/14	Porcentaje 31/12/13
Scotiabank US Dollar Fund	5.045.777,90	67,06%	0,00%
Efectivo	691.126,23	9,19%	11,14%
Southern Cooper Co.	324.174,00	4,31%	0,00%
Grupo Bimbo	319.023,00	4,24%	0,00%
Swire Pacific Mtn. Finance	309.486,00	4,11%	0,00%
Mexichem	298.899,00	3,97%	0,00%
Banco Votorantim	108.250,00	1,44%	0,00%
Bancolombia S.A.	105.886,00	1,41%	0,00%
Pacific Rubiales Energy	103.887,00	1,38%	0,00%
CSN Resources S.A.	101.998,00	1,36%	0,00%
Volcán Compañía Minera	96.283,00	1,28%	0,00%
Otros	19.140,92	0,25%	0,90%
Total	7.523.931,05	100,00%	

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Fondos de Inversión	5.045.777,90	67,06%
Bonos	1.767.886,00	23,50%
Efectivo	691.126,23	9,19%
Otros	19.140,92	0,25%
Total	7.523.931,05	100,00%

Monto mínimo de inversión según la serie

Serie	Inversión en dólares
C1	\$1.00
C2	\$5,001.00
C3	\$100,001.00

Tablas de rendimientos al 31 de marzo de 2014

Serie	Últimos 12 meses		Últimos 30 días		Últimos 30 días no anualizado	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	-0.46%	-0.32%	0.01%	0.60%	0.00%	dnd
C2	-0.21%	-0.32%	0.25%	0.60%	0.02%	dnd
C3	0.04%	-0.32%	0.50%	0.60%	0.04%	dnd

Calificadora de riesgo y clasificación al 31 de marzo 2014

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A.

[scr AA+ f3](#)

Indicadores de riesgo

	Marzo 2014		Diciembre 2013	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	5.27	4.37	2.72	2.45
Duración modificada:	4.98	4.14	2.69	2.42
Coeficiente de obligación frente a terceros:	0.07%	0.10%	0.11%	0.10%

**Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses**

	Marzo 2014		Diciembre 2013	
Serie	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	1.00	0.86	1.36	0.98
C2	1.00	0.86	1.36	0.98
C3	1.01	0.86	1.37	0.98

**Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses**

	Marzo 2014		Diciembre 2013	
Serie	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	-0.82	0.77	-0.15	0.85
C2	-0.57	0.77	0.03	0.85
C3	-0.32	0.77	0.22	0.85

**Comisiones**
**Por administración**

Serie	Del fondo	Industria
C1	1.50%	1.21%
C2	1.25%	1.21%
C3	1.00%	1.21%

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

Concepto	Dólares
Custodia	516.49
Calificación	558.00
Auditoría	774.00



#### 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.