



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

Informe Trimestral

Al 30 de setiembre 2014

MERCADO INTERNACIONAL: ENTORNO MACROECONÓMICO III Trimestre – 2014

Las noticias que se generan a partir de las manifestaciones del Banco de la Reserva Federal han provocado especial sensibilidad en los mercados ante las diferentes opiniones en cuanto al futuro de la economía de los Estados Unidos.

En primer lugar, al finalizar la reunión del Comité de Mercado Abierto de mediados de setiembre, se da por un hecho la finalización del programa de estímulo (QE3) y a partir de esa situación, se inició una fuerte especulación con el posible anticipo del proceso de alza de tasas de interés, presionando al alza a los rendimientos de muchos bonos, sobre todo de menor grado de calificación, dando pie a un sobrecastigo que sufrieron muchos créditos.

No fueron necesarios muchos días más para observar un cambio en esta tendencia, pues datos macroeconómicos negativos, dentro de los que destacaron la caída en la actividad económica en Alemania y una fuerte moderación en el crecimiento industrial en la región de Nueva York, hicieron cambiar los ánimos y más bien el grueso del público inversionista empezó a buscar refugio en bonos del Tesoro de los Estados Unidos, cuyo rendimiento a diez años ha llegado a caer incluso bajo del 2,2%, en tiempos en que el valor esperado para el fin de este año mayoritariamente se ubica en 2,5%, luego de importantes revisiones a la baja.

Debe destacarse también que los resultados corporativos del tercer trimestre del año en los Estados Unidos no han sido negativos (con pocas excepciones), por lo que el panorama no debe considerarse desfavorable, aunque sí debe racionarse con mayor cuidado la expectativa de alza de tasas de interés, pues siguen existiendo variables claves, como el crecimiento de los salarios, que hacen a las autoridades ser cautas todavía.

Para dar continuidad al tema de Europa, el mismo Banco Central Europeo ha dejado entrever que uno de los grados de libertad con que aún cuenta, la aplicación de un programa de estímulo monetario al estilo de los Estados Unidos, podría llegar a aplicarse, pues la economía del bloque sigue sin reaccionar y los pocos que muestran dinamismo, como el Reino Unido, no son suficientes para arrastrar al resto de países. Las tasas de interés en euros seguirán bajas por tiempo indefinido mientras esta situación se mantenga.

En el caso de Asia la mira sigue puesta en China, pues las diferentes medidas de estímulo aplicadas por el Gobierno no dejan pensar en tasas de crecimiento de la segunda economía mundial tan explosivas como las de la década pasada, pero las metas de aumento cercanas al 7% por lo menos dejan creer que una contracción mayor no es muy probable.

En Latinoamérica, no se espera que el año 2014 constituya un período de fuerte auge pues la moderación en las tasas de crecimiento se mantienen, en un contexto en el que incluso los mejores panoramas, como el que se aprecia en Colombia, es reservado. Llama la atención la condición de Brasil, donde la segunda ronda electoral será vital para observar las reacciones que se generen en los mercados mundiales, pues la posibilidad de un cambio de timón si se da el caso de la derrota de la Presidente Rousseff siembra interrogantes; de cualquier manera, gane quien gane el proceso, la principal economía del subcontinente mantendrá tasas de crecimiento bajas.

En conclusión, las acciones que ejecuten los Gobiernos en las principales regiones económicas del mundo serán vitales para determinar el comportamiento de la economía mundial en el corto plazo, sobre todo por las reacciones inmediatas que lleguen a provocar en los distintos mercados.

Paralelo a las medidas de índole macroeconómico que se lleguen a tomar, ha surgido una serie de aspectos sociales y políticos que han propiciado un clima de mayor inseguridad, como lo son la serie de sanciones aplicadas a Rusia a partir de su participación en la vida política de Ucrania, la difusión que ha tenido la actividad del grupo ISIS en Medio Oriente, que de todas maneras ya presentaba climas de inestabilidad considerable, y la fuerza que ha tomado la diseminación del ébola en el mundo, que si bien de momento no puede considerarse una epidemia, sí puede revestir consecuencias en términos de tráfico de viajeros alrededor del mundo y control de conductas de consumo en el mundo.

Informe trimestral del 01 de julio al 30 de setiembre de 2014

Los bonos de duración media sufrieron una fuerte sacudida en su precio hacia el final del trimestre al momento en que las expectativas de alza de tasas de interés en dólares se desajustaron, ocasionando una notable sobrerreacción y apostando a una realidad de tasas más altas que en realidad se sobredimensionó, por lo que gran parte de los efectos vistos a fines de setiembre empezaron a revertirse al iniciar octubre.

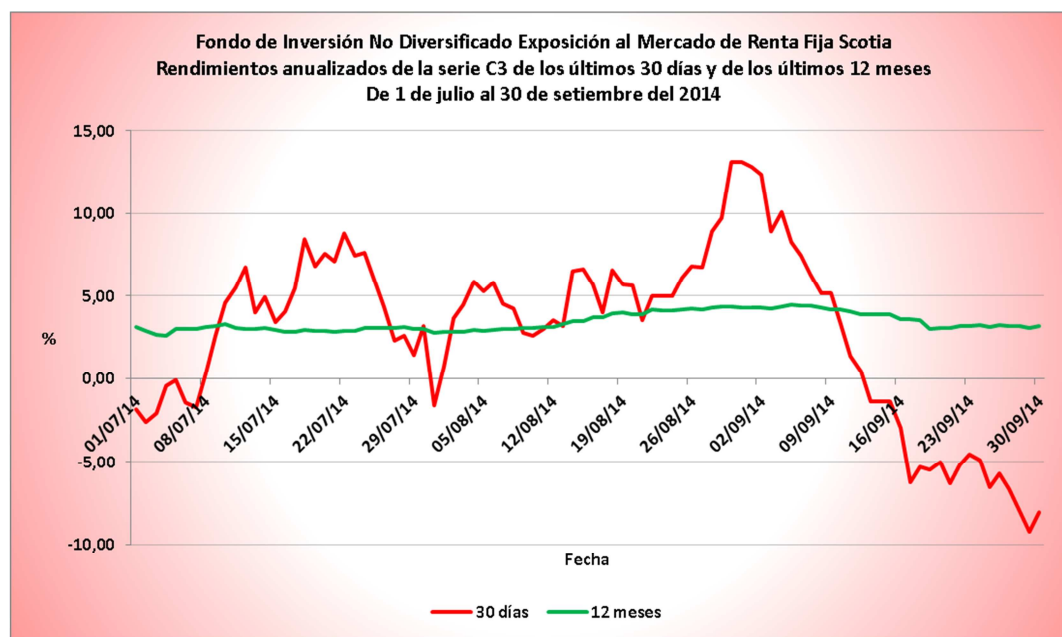
El Fondo sigue manteniendo posiciones en créditos de muy alta calidad, por lo que no ha existido motivación a variar el portafolio, pero en procesos como el mencionado anteriormente, todos los rangos de calificación crediticia llegan a verse afectados negativamente, pero de igual manera cuando se reversa la realidad.

Aún no parece existir mayor certeza en cuanto al momento en que la Reserva Federal tome finalmente la decisión en torno al aumento de tasas, por lo que la tendencia de mediano plazo de desempeño del fondo se mantiene y no se

esperan grandes variaciones, salvo aquellas en las que se considere que una posición específica experimenta un exceso de demanda que justifique su venta.

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
Teléfono 2210-4600. Fax 2210-4560.

Valores de participación al 30 de Setiembre 2014

| Serie | Valor de la participación |
|-------|---------------------------|
| C1 | 1.0391736712 |
| C2 | 1.0491722853 |
| C3 | 1.0592670336 |

Valor de las inversiones separadas por emisor

| Emisor | Valor del activo | Porcentaje 30/09/14 | Porcentaje 30/06/14 |
|----------------------------|------------------|---------------------|---------------------|
| Scotiabank US Dollar Fund | 5.574.915,04 | 61,70% | 65,55% |
| Efectivo | 896.758,88 | 9,92% | 7,33% |
| Southern Cooper Co. | 328.344,00 | 3,63% | 3,96% |
| Grupo Bimbo | 327.729,00 | 3,63% | 3,89% |
| Swire Pacific Mtn. Finance | 317.475,00 | 3,51% | 3,82% |
| Banco Bradesco S.A. | 311.628,00 | 3,45% | 3,72% |
| Gazprom | 305.031,00 | 3,38% | 0,00% |
| Banco Braskem S.A. | 306.696,00 | 3,39% | 3,72% |
| Grupo Pemex | 226.726,00 | 2,51% | 2,73% |
| Banco Votorantim | 110.343,00 | 1,22% | 1,31% |
| Pacific Rubiales Energy | 101.876,00 | 1,13% | 1,24% |
| Banco Industrial S.A. | 99.575,00 | 1,10% | 1,19% |
| Volcán Compañía Minera | 99.565,00 | 1,10% | 1,19% |
| Otros | 29.499,11 | 0,33% | 0,37% |
| Total | 9.036.161,03 | 100,00% | |

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

| Instrumento | Valor del activo | Porcentaje |
|---------------------|------------------|------------|
| Fondos de Inversión | 5.574.915,04 | 61,70% |
| Bonos | 2.534.988,00 | 28,05% |
| Efectivo | 896.758,88 | 9,92% |
| Otros | 29.499,11 | 0,33% |
| Total | 9.036.161,03 | 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 30 de setiembre de 2014

| Serie | Últimos 12 meses | | Últimos 30 días | | Últimos 30 días no anualizado | |
|-------|------------------|-----------|-----------------|-----------|-------------------------------|-----------|
| | Del fondo | Industria | Del fondo | Industria | Del fondo | Industria |
| C1 | 2.64% | 2.95% | -8.51% | -6.08% | -0.71% | dnd |
| C2 | 2.90% | 2.95% | -8.26% | -6.08% | -0.69% | dnd |
| C3 | 3.16% | 2.95% | -8.02% | -6.08% | -0.67% | dnd |

Calificadora de riesgo y clasificación al 30 de setiembre 2014

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A.

scr AA+ f3

Indicadores de riesgo

| | Setiembre 2014 | | Junio 2014 | |
|-----------------------------------------------|----------------|-----------|------------|-----------|
| | Del fondo | Industria | Del fondo | Industria |
| Duración: | 5.24 | 4.35 | 5.41 | 4.62 |
| Duración modificada: | 5.15 | 4.28 | 5.29 | 4.52 |
| Coefficiente de obligación frente a terceros: | 0.14% | 0.30% | 0.13% | 0.10% |

Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

| | Setiembre 2014 | | Junio 2014 | |
|-------|----------------|-----------|------------|-----------|
| Serie | Del fondo | Industria | Del fondo | Industria |
| C1 | 1.83 | 1.38 | 1.06 | 0.79 |
| C2 | 1.84 | 1.38 | 1.07 | 0.79 |
| C3 | 1.84 | 1.38 | 1.07 | 0.79 |

Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

| | Setiembre 2014 | | Junio 2014 | |
|-------|----------------|-----------|------------|-----------|
| Serie | Del fondo | Industria | Del fondo | Industria |
| C1 | 0.15 | 1.04 | -0.76 | 0.70 |
| C2 | 0.29 | 1.04 | -0.53 | 0.70 |
| C3 | 0.42 | 1.04 | -0.29 | 0.70 |

Comisiones
Por administración

| Serie | Del fondo | Industria |
|-------|-----------|-----------|
| C1 | 1.50% | 1.20% |
| C2 | 1.25% | 1.20% |
| C3 | 1.00% | 1.20% |

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

| Concepto | Dólares |
|--------------|---------|
| Custodia | 250.31 |
| 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.