



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

Informe Trimestral

Al 30 de setiembre 2015

MERCADO INTERNACIONAL: ENTORNO MACROECONÓMICO III Trimestre – 2015

El evento macroeconómico que predominó durante prácticamente todo el período fue la decisión sobre tasas de interés que el Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal de los Estados Unidos tomaría a mediados del mes de setiembre. A mediados del año, la mayoría de las apuestas indicaban que, finalmente, se decretaría un primer aumento, en virtud de indicadores favorables observados sobre todo en el mercado laboral, pero conforme el tiempo avanzó, las expectativas variaron en tanto el contexto internacional tendió a complicarse.

Al llegar al momento de la decisión, efectivamente la FED decidió no variar las tasas, y llamó la atención que en su comunicado de prensa, el organismo hizo énfasis en ese entorno fuera de las fronteras del país, algo en realidad inusual. La caída en valor de las monedas del resto del mundo ha llegado a afectar negativamente a todas las empresas que han visto cómo sus ingresos han llegado a depender más de las ventas que realicen en otros países, afectando su competitividad, lo cual se destacó como evento negativo, junto con la pérdida de poder adquisitivo de los consumidores en el resto del mundo, por lo que, entre otras cosas, se consideró como un momento inapropiado para aumentar tasas.

Luego de ese evento, se han realizado manifestaciones de diferentes personalidades que siguen apuntando a un próximo aumento de tasas, pero las expectativas ahora son mucho más comedidas y conservadoras, por lo que cada dato nuevo publicado es analizado con mayor atención para no precipitar decisiones.

La invariabilidad de las tasas, en todo caso, es favorecida por un crecimiento realmente bajo del índice de precios al consumidor, que al fin del mes de setiembre ha alcanzado un valor de 1,4% sin considerar a los sectores de energía y alimentos, por lo que las tasas reales en realidad no han presionado un alza de las tasas nominales. Adicionalmente, se han publicado datos relevantes que han arrojado resultados mixtos, como por ejemplo un crecimiento anualizado de la economía del segundo trimestre que llegó a un robusto 3,9%, pero también se aprecian otros indicadores que llaman a la reflexión, como una actividad manufacturera que tiende a perder dinamismo.

En Europa, si bien es cierto ya no se ha publicado información tan alarmante como la que se generó luego de la última crisis política en Grecia que llegó a cuestionar incluso su permanencia en la zona del euro, aún se observan datos que confirman la lentitud en el ritmo de las principales economías de la región,

como la pérdida de ritmo en la actividad industrial. En realidad, el bloque económico ha visto concentrada su atención en mayor medida en la crisis humanitaria originada por la llegada en masa de inmigrantes provenientes, en su gran mayoría, del Medio Oriente.

En Asia, el evento que agitó los mercados por una enorme distancia fue la sorpresiva devaluación en China de su moneda de un 2% en el mes de agosto, lo cual llegó a confirmar la poca efectividad que han tenido las políticas oficiales en estimular a la segunda economía del mundo, al punto que las previsiones de crecimiento para el año en curso se han reducido a niveles que no se observaban desde hace muchos años.

Ese movimiento tan fuerte en el valor de la moneda de una economía tan fuertemente compradora de materias primas ha llegado a afectar, ineludiblemente, a regiones que han basado su crecimiento reciente en el impulso que obtenían de la economía china, muchas de las cuales se ubican en América Latina, como Chile y Argentina, con efectos colaterales en economía que resienten mucho la caída de los precios del petróleo como Colombia, Venezuela y Ecuador.

Punto y aparte merece el caso de Brasil, que no sólo enfrenta ya un período recesivo sino que la agitación política está a la orden del día y tiende a agudizarse, pues luego de las acusaciones por corrupción que han tenido como punto central a la petrolera estatal Petrobras, muchas otras empresas del país han sido afectadas también con acusaciones similares y la afectación llega a los más altos niveles del Gobierno.

Informe trimestral del 01 de julio al 30 de setiembre de 2015

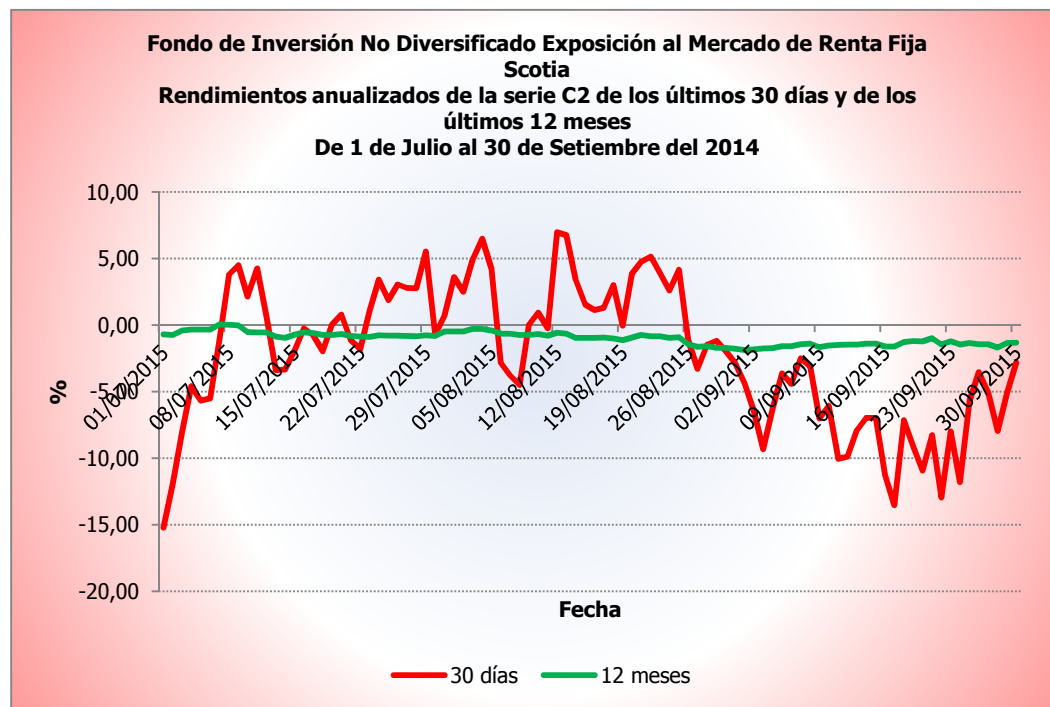
La volatilidad fue la nota común en el rendimiento del Fondo a lo largo de todo el período, fundamentada en dos razones principales. En primer lugar, la expectativa de alza de tasas en dólares fue muy común, lo que provocó el lógico efecto de ajuste a la baja en los precios de los bonos, dando origen a pérdidas de valor; ante esa situación, los plazos de los componentes del portafolio tendieron a disminuir para minimizar este efecto, aunque muchas veces se enfrentaron procesos de sobreventa que profundizaron las pérdidas.

Por otro lado, la porción del portafolio proveniente de mercados emergentes fue también castigada por las noticias negativas originadas en esas regiones, destacándose la debilidad de la economía de China y los casos de corrupción en Brasil, que a su vez también se maneja en un período recesivo; adicionalmente, los créditos asociados a actividades dependientes de los precios de las materias primas también sufrieron una considerable presión de venta.

Luego de que la FED decidiera no mover las tasas y se replantearan las expectativas, algunas de las pérdidas tendieron a revertirse de manera natural, pero insuficientes para volver a la condición original. De cualquier forma, cuando vuelvan a publicarse opiniones de autoridades que provoquen estimación de cambio en las tasas, es de esperar que el proceso se vuelva a repetir. La presencia de volatilidad será inevitable.

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 30 de setiembre 2015

Serie	Valor de participación
C1	1,0228153982
C2	1,0352415980
C3	N.A.
C4	N.A.

Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor de Activo	Porcentaje 30/09/2015	Porcentaje 30/06/2015
Scotiabank US Dollar Fund	6.212.560,15	66,94%	64,72%
Efectivo	1.158.865,05	12,49%	12,81%
Grupo Bimbo	322.935,00	3,48%	3,45%
Southern Cooper Co.	321.648,00	3,47%	3,48%
Swire Pacific Mtn. Finance	321.096,00	3,46%	3,37%
Banco Bradesco S.A.	275.691,00	2,97%	3,32%
Braskem S.A.	251.475,00	2,71%	3,02%
Grupo Pemex	214.528,00	2,31%	2,36%
Banco Industrial S.A.	92.469,00	1,00%	1,02%
Volcán Compañía Minera	83.807,00	0,90%	1,04%
Otros activos	25.772,40	0,28%	0,29%
TOTAL	9.280.846,60	100,00%	100,00%

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Fondos de Inversión	6.212.560,15	66,94%
Bonos	1.883.649,00	20,30%
Efectivo	1.158.865,05	12,49%
Otros activos	25.772,40	0,28%
TOTAL	9.280.846,60	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 30 de setiembre de 2015

Serie	Últimos 12 meses		Últimos 30 días		Últimos 30 días no actualizado	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	-1,57	-0,17	-3,07	-2,00	-0,26	DND
C2	-1,33	-0,17	-2,82	-2,00	-0,23	DND
C3	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	DND
C4	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	DND

Calificadora de riesgo y clasificación al 30 de setiembre 2015

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A.

[scr AA+ f3](#)

Indicadores de riesgo

	sep-15		jun-15	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	4.80	3.95	5.06	3.95
Duración modificada:	4.50	4.33	5.63	4.33
Coeficiente de obligación frente a terceros:	0.21%	0.13%	0.16%	0.13%

Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

Serie	sep-15		jun-15	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	1.90	1.41	1.23	0.91
C2	1.91	1.41	1.24	0.91
C3	N.A.	1.41	N.A.	0.91
C4	N.A.	1.41	N.A.	0.91

Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

Serie	sep-15		jun-15	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	0.69	1.37	1.91	2.96
C2	0.82	1.37	2.11	2.96
C3	N.A.	1.37	N.A.	2.96
C4	N.A.	1.37	N.A.	2.96

Comisiones
Por administración

Serie	Del fondo	Industria
C1	1.70%	1.40%
C2	1.45%	1.40%
C3	1.20%	1.40%
C4	1.00%	1.40%

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

Concepto	Dólares
Custodia	102.54
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.