



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

Informe Trimestral

Al 31 de diciembre 2015

MERCADO INTERNACIONAL: ENTORNO MACROECONÓMICO IV Trimestre – 2015

El evento macroeconómico que predominó durante prácticamente el último período del pasado año, fue la decisión de la Reserva Federal de los Estados Unidos con respecto a la subida de tasas de interés. A principios del último trimestre del año, los resultados de la economía estadounidense no eran los más favorables y los personeros de la FED no daban señales claras de cual decisión se iba a tomar, por lo que se esperaba que las tasas de interés no sufrieran cambios. Los días pasaron y los resultados empezaron a mejorar, la inflación y el desempleo presentaron mejoras y la economía cada vez se fue fortaleciendo más.

Al llegar el momento de la decisión, la FED por votación unánime decidió incrementar las tasas de interés en 25 puntos base. Por primera vez en nueve años, la FED consideró que se había presentado una mejora considerable del mercado de trabajo y que la inflación podría llegar al 2%, siendo éste su objetivo principal.

Luego de ese evento, se han realizado manifestaciones de diferentes personalidades que detallan que la próxima alza de tasas dependerá del comportamiento de los indicadores económicos, con mucha referencia al dato de la inflación. Con la decisión de la subida de tasas de interés, la FED proyecta que para los próximos años, el crecimiento real del PIB de los Estados Unidos logre llegar hasta los 2,8% (variación anual), por lo que se espera que la misma se fortalezca.

Ante la subida de tasas de interés, se teme que Estados Unidos pueda llegar a entrar en recesión, por lo que los personeros de la FED argumentan en que confían plenamente en que los datos macroeconómicos, sobre todo el referente a la industria manufacturera, puedan evitar esta condición.

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 la permanencia de dicho país en la zona del euro, aún se observan datos que confirman la lentitud en el ritmo de las principales economías de la región. Si se enfoca la mirada sobre la eurozona, el crecimiento mejora ligeramente. Antes de la contracción china, el crecimiento continental ya mostraba niveles bajos, equivalentes en la práctica a un mal disimulado estancamiento; ante la caída de los emergentes, la eurozona presentó una recuperación aún más débil.

En China, el último periodo del año ha sido de noticias poco alentadoras, impulsado por la devaluación de Yuan, decisión tomada meses atrás. La primera de ellas fue el cambio en el crecimiento proyectado de la economía china, ya que se esperaba que para los próximos años se creciera a un ritmo de un 7% y actualmente se espera que el crecimiento ronde el 6,5%. También las reservas internacionales de China, las más grandes del mundo, disminuyeron en \$87.200 millones en noviembre, a \$3,44 billones, mostrando los niveles más bajos desde febrero de 2013 y siendo la tercera caída mensual más grande de la que se tenga registro.

En Japón, las noticias han sido más alentadoras que las vistas en China, ya que en primeras instancias, las ventas minoristas aumentaron en el tercer trimestre, debido a que menores precios y aumentos graduales de los sueldos apuntalaron el consumo, lo que sugiere que la economía nipona escapó por poco de una recesión a pesar de que fue golpeada por una desaceleración en China. Además, los pedidos de maquinaria subieron 7,5% en septiembre con respecto al mes anterior hasta alcanzar unos ¥816.400 millones (\$6.646 millones).

Es importante mencionar que, a pesar de los resultados alentadores que se han visto de la economía japonesa, Asia viene sufriendo cambios importantes a nivel económico. Las materias primas han sufrido cambios importantes en la demanda de los mismos, impactando fuertemente las bolsas asiáticas logrando una volatilidad importante en sus precios.

Informe trimestral del 01 de octubre al 31 de diciembre de 2015

La expectativa de alza de tasas de interés en dólares siguió afectando el precio de los bonos de tasa fija, que tendió a caer sin que eso signifique que la calidad de esos créditos se haya deteriorado sino que más bien se debe a un ajuste propio del mercado. Entre más profunda sea la expectativa o el mismo cambio efectivo en las tasas de interés, es de esperar que este efecto se siga manteniendo, pero la presencia del fondo se mantiene como opción de diversificación y equilibrio en inversiones diversificadas.

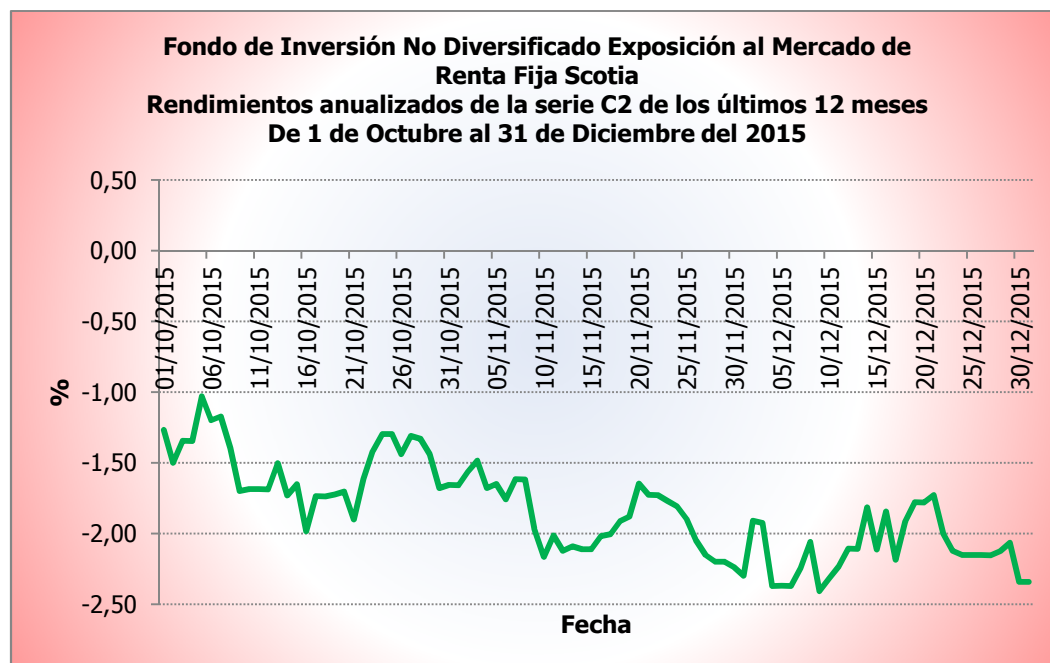
De cualquier forma, aunque se puedan presentar estas caídas de precios, se está optando por reducir el plazo al vencimiento de la mayoría de los bonos integrantes de la cartera para que este efecto negativo sea menor; la calidad crediticia de los bonos comprados sigue siendo muy alta, manteniendo incluso la presencia de notas y bonos del Tesoro de los Estados Unidos a través de la inversión en el Scotiabank US Dollar Fund.

La inestabilidad en los mercados emergentes ha provocado también la disminución de la exposición a estas regiones, procediéndose en primer lugar a la venta de bonos de entidades domiciliadas en Brasil, pero con la probabilidad

de mantener este proceso. De cualquier forma, se siguen seleccionando empresas de amplia fortaleza financiera que minimice el riesgo de caída en calificación por motivo de cumplimiento de pagos.

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 2015

Serie	Valor de participación
C1	1,013748795483
C2	1,026711638104
C3	N.A.
C4	N.A.

Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor de Activo	Porcentaje 31/12/2015	Porcentaje 30/09/2015
Scotiabank US Dollar Fund	5.784.189,64	66,51%	66,94%
Efectivo	1.291.512,55	14,85%	12,49%
Grupo Bimbo	320.451,00	3,68%	3,48%
Southern Cooper Co.	312.111,00	3,59%	3,47%
Swire Pacific Mtn. Finance	321.042,00	3,69%	3,46%
Banco Bradesco S.A.	279.576,00	3,21%	2,97%
Grupo Pemex	209.300,00	2,41%	2,31%
Banco Industrial S.A.	92.692,00	1,07%	1,00%
Volcán Compañía Minera	65.255,00	0,75%	0,90%
Otros activos	20.908,95	0,24%	0,28%
TOTAL	8.697.038,14	100,00%	100,00%

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Fondos de Inversión	5.784.189,64	66,51%
Bonos	1.600.427,00	18,40%
Efectivo	1.291.512,55	14,85%
Otros activos	20.908,95	0,24%
TOTAL	8.697.038,14	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 2015

Serie	Últimos 12 meses	
	Del fondo	Industria
C1	-2,58%	-0,63%
C2	-2,34%	-0,63%

Calificadora de riesgo y clasificación al 31 de diciembre 2015

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A.

scr AA+ f3

Indicadores de riesgo

	dic-15		sep-15	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	4.35	3.95	4.80	3.95
Duración modificada:	4.35	3.90	4.50	4.33
Coeficiente de obligación frente a terceros:	0.18%	0.09%	0.21%	0.13%

Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

Serie	dic-15		sep-15	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	2.03	1.45	1.90	1.41
C2	2.04	1.45	1.91	1.41
C3	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
C4	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

Serie	dic-15		sep-15	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	0.01	0.74	0.69	1.37
C2	0.13	0.74	0.82	1.37
C3	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
C4	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

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	90.76
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.