



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

**Informe Trimestral**

**Al 30 de Septiembre 2016**

## **MERCADO INTERNACIONAL: ENTORNO MACROECONÓMICO III Trimestre – 2016**

El trimestre recién concluido ha deparado menos volatilidad en cuanto al ambiente macroeconómico, propiciando que las noticias alarmantes hayan pasado sin dejar consecuencias lamentables. Desde mediados de abril, los principales índices accionarios han mantenido un valor superior al de inicio de año, luego de superar las complicadas primeras semanas en las que se recuerdan los datos desfavorables provenientes de la economía de China, así como también la falta de acuerdos por parte de los personeros de la OPEP.

El Gobierno de Estados Unidos reportó la revisión definitiva del dato del PIB para el segundo trimestre del 2016, el cual evidenció un crecimiento de 1,4% anualizado, 0,3% por encima de la primera revisión y superando levemente la expectativa. El alza fue producto de un incremento en inversiones de las empresas y una mayor fortaleza de las exportaciones. El gasto del consumidor reflejó un fuerte comportamiento durante el trimestre, al crecer a una tasa anualizada del 4,3% y contribuyendo 2,9% al PIB.

El número de solicitudes iniciales de subsidio por desempleo presentó un incremento menos de lo esperado en la última semana del mes de setiembre, alcanzando un nivel de 254 mil. El dato de solicitudes se mantiene por debajo del umbral de los 300 mil y el promedio en las últimas cuatro semanas también reflejó un incremento, alcanzando los 256 mil.

La inflación aumentó en el mes de agosto, al registrar un crecimiento interanual de 1,06%, superando la expectativa de los analistas. El incremento en los precios fue producto de un repunte en la inflación subyacente (que excluye costos de energía y alimentos), ya que estos últimos se mantuvieron estables respecto al mes anterior.

En su más reciente reunión, la FED decidió mantener sin cambios su tasa de política monetaria, no obstante, señaló que los riesgos a corto plazo se mantienen balanceados y que la posibilidad de un alza se ha fortalecido, ante la mejora de la economía y la fortaleza del mercado laboral. Adicionalmente en la última reunión sobresalió la división en opiniones entre miembros de la FED, donde 3 de ellos se manifestaron a favor de un aumento en la tasa de política monetaria.

De acuerdo con los analistas, la probabilidad de un alza en la tasa de interés para la reunión de diciembre es de un 60,2% frente a un 39,8% a mantenerse, superior a la expectativa para la reunión de noviembre, ya que el mercado espera mayor estabilidad ante la cercanía de las elecciones presidenciales.

En lo que respecta a Europa, el Banco Central Europeo decidió mantener sin cambios su tasa de política monetaria, y ha estado comprando 80.000 millones de euros en activos al mes para inyectar liquidez en la economía, a tasas de interés por debajo de cero. La inflación interanual en la Zona Euro se ubicó en un 0,2% en el mes de agosto, manteniéndose estable respecto a julio. Pese a que la caída de los precios de la energía no fue tan fuerte como el mes anterior, se observó un menor crecimiento en los precios de alimentos, bienes industriales y servicios.

Si bien es cierto en las últimas semanas el barril de petróleo ha subido de precio, las noticias vienen desde el mes de agosto cuando la producción de petróleo en la OPEP reflejó un muy leve aumento en relación al mes anterior, donde destaca el repunte en los países de Iraq, Irán, Kuwait y Emiratos Árabes así como el descenso en Arabia Saudita y Libia. Por otro lado, la producción en la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) reflejó un leve descenso, donde destaca Noruega y Estados Unidos y una caída en los países de la región No-OCDE, fundamentalmente en Rusia.

En la reciente reunión informal de la OPEP celebrada en Argel, los países acordaron recortar la producción de petróleo en casi 1 millón de barriles diarios durante el 2017, con el fin de frenar el descenso en los precios del crudo, que ha afectado de manera significativa a los países exportadores. El acuerdo deberá ser refrendado en Viena durante el mes de noviembre, cuando se realice la reunión formal de la OPEP.

#### Informe trimestral del 01 de Julio al 30 de Septiembre de 2016

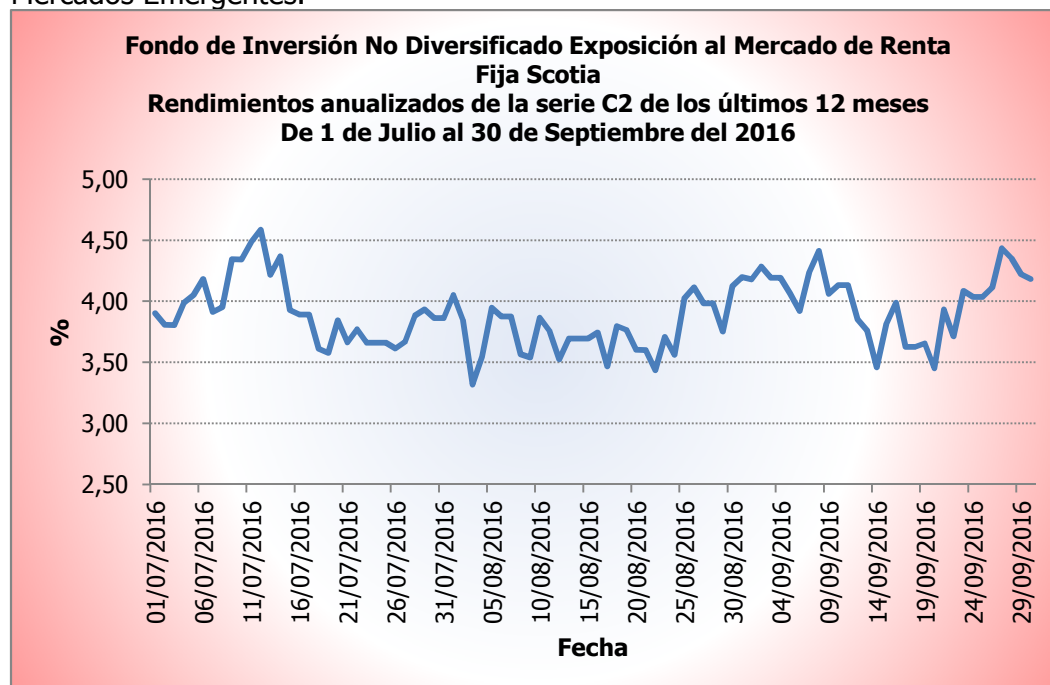
A lo largo de prácticamente todo el trimestre, la expectativa de que el Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal de los Estados Unidos aumente las tasas de interés ha predominado, pero dichas expectativas se diluyen conforme se acerca la fecha de publicación de la decisión del Comité y nuevamente las tasas no han subido, pero la aparición y desaparición de dicha expectativa provoca convulsión en los mercados y se afectan los precios de los bonos.

A pesar de la inestabilidad mencionada, el rendimiento anual del fondo se ha logrado mantener positivo aunque no exento de volatilidad, pero a niveles acordes con el nivel de riesgo incorporado en el portafolio.

Si las tasas de interés suben finalmente en diciembre próximo, es de esperar un ajuste negativo en precios de los bonos, pero igualmente es necesario ponderar que la continuidad de dichas alzas no se espera que sea muy severa, por lo menos con la información que se maneja hasta este momento. Se buscará ser conservador en cuanto al plazo al vencimiento de los bonos comprados para procurar que los ajustes en precios no sean muy perjudiciales.

## 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](mailto:scotia.fondos@scotiabank.com)  
Teléfono 2210-4600. Fax 2210-4560.

#### Valores de participación al 30 de Septiembre 2016

Serie	Valor de participación
C1	1,063598362955
C2	1,079222211321

Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor de Activo	Porcentaje 30/09/2016	Porcentaje 30/06/2016
Scotiabank US Dollar Fund	5.727.149,61	70,69%	72,20%
Efectivo	632.060,23	7,80%	7,47%
Swire Pacific Mtn. Finance	337.189,43	4,16%	3,96%
Southern Cooper Co.	331.435,13	4,09%	3,85%
Grupo Bimbo	327.085,65	4,04%	3,87%
Banco Bradesco S.A.	315.524,55	3,89%	3,67%
Grupo Pemex	216.620,62	2,67%	2,52%
Banco Industrial S.A.	99.473,28	1,23%	1,16%
Volcán Compañía Minera	97.717,36	1,21%	1,06%
Otros Activos	17.822,60	0,22%	0,24%
<b>TOTAL</b>	<b>8.102.078,53</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Fondos de Inversión	5.727.149,61	70,69%
Bonos	1.725.046,02	21,29%
Efectivo	632.060,23	7,80%
Otros Activos	17.822,60	0,22%
<b>TOTAL</b>	<b>8.102.078,53</b>	<b>100,00%</b>

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 Septiembre de 2016

	Últimos 12 meses	
Serie	Del fondo	Industria
C1	3,92%	3,32%
C2	4,18%	3,32%

## Calificadora de riesgo y clasificación al 30 de Septiembre 2016

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A.

scr AA+ f3

## Indicadores de riesgo

	sep-16		jun-16	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	5,06	2,70	5,05	1,72
Duración modificada:	5,08	2,03	4,92	1,67
Coeficiente de obligación frente a terceros:	0,43%	0,20%	0,40%	0,19%

## Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

Serie	sep-16		jun-16	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	2,48	1,38	1,20	0,87
C2	2,48	1,38	1,21	0,87

## Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

Serie	jun-16		jun-16	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	0,06	0,76	-1,02	0,37
C2	0,16	0,76	-0,81	0,37

## Comisiones

Por administración

Serie	Del fondo	Industria
C1	1,70%	0,82%
C2	1,45%	0,82%

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

Concepto	Dólares
Custodia	83,60
Calificación	570,40
Auditoría	734,20

#### 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.