



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

**Informe Trimestral**

**Al 30 de Setiembre 2018**

## **MERCADO INTERNACIONAL: ENTORNO MACROECONÓMICO III Trimestre – 2018**

Las disputas en el ámbito comercial siguen siendo el punto que mayor alerta levanta a nivel internacional, al recrudecer nuevamente la confrontación entre las dos principales economías del mundo: Estados Unidos y China, en un contexto en el que ya se notan consecuencias en algunas industrias y el provoca que el futuro tenga que ser vigilado con mayor fineza.

A pesar de este contexto, la fortaleza en la economía de los Estados Unidos se mantiene. En el segundo trimestre del año, se reportó un robusto crecimiento del 4,2%, algo que ha sido acompañado por una tasa de desempleo en setiembre de 3,7%, que hace pensar más en una economía en pleno empleo que en el inicio de ciclo económico descendiente, tal y como han llegado a manifestar algunos analistas.

Los resultados empresariales también han constituido un punto muy favorable de la economía estadounidense, pues la fortaleza y los resultados positivos no se concentran en una industria específica. Este panorama sigue dando pie para que el Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal aumente las tasas de interés, aunque ya existen versiones que indican que se debe ser más cauteloso con este optimismo y empezar a ponderar los riesgos con mayor atención.

En Europa, los números de la Unión Europea siguen siendo muy frágiles, con un crecimiento anualizado del PIB en el segundo trimestre de apenas 0,4%, con inestabilidad política en países como Italia y Turquía, y la economía del líder Alemania con un crecimiento de 0,5% para igual período. Este bloque económico no se encuentra, en definitiva, en condición de convertirse en un fuerte impulsor de sus socios comerciales.

Llama la atención en el viejo continente el fuerte cuestionamiento que se está realizando en el Reino Unido al efecto final que tendrá la salida de la Unión Europea, al punto de que se está considerando, con seriedad, la posibilidad de realizar un nuevo referéndum que pueda revertir la decisión tomada, aunque ese proceso no es tan sencillo.

En Asia, la economía de China ha presentado aumentos anuales del PIB real de 6,7%, muy lejano ya de los niveles récord arriba del 10% de hace algunos años, mostrando ya consecuencias del recalentamiento de la economía y la necesidad de buscar mayor dinamismo. La segunda economía del mundo cuenta con suficientes recursos financieros para promover reconversiones en su aparato productivo, pero eso debe realizarse con suficiente planificación para que las decisiones sean oportunas. Especial atención seguirá recibiendo el ambiente

comercial con Estados Unidos, pues el tono de las sanciones ha crecido fuertemente y ya hay afectación por parte de ambas partes.

Precisamente, este ambiente complicado ha motivado al Fondo Monetario Internacional a recortar la expectativa de crecimiento de la economía mundial, algo que no realizaba desde mediados del 2016, y ha pasado la cifra de 3,9% a 3,7%.

Junto con el complicado ambiente comercial, el Fondo considera como factor de riesgo el aumento de tasas de interés en dólares, que podría acelerarse más de lo esperado, y provocar que recursos que en este momento residen en economías emergentes, busquen los mercados desarrollados que le reportarán una mayor rentabilidad.

#### Informe trimestral del 01 de Julio al 30 de Setiembre de 2018

El año continúa siendo duro para la renta fija de mediano y largo plazo. El Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal de los Estados Unidos mantiene su pauta de aumento de tasas de interés y, de hecho, se espera que esta pauta predomine por unos meses más, al menos mientras el crecimiento en los Estados Unidos se mantenga firme.

Este panorama por supuesto que ha perjudicado el precio de los bonos, pero de igual manera implica que la condición económica global ha mostrado mejoría, y la autoridad monetaria de los Estados Unidos cuenta con mejores herramientas para hacer ajustes si en algún momento se considera que la economía vuelve a requerir de estímulos.

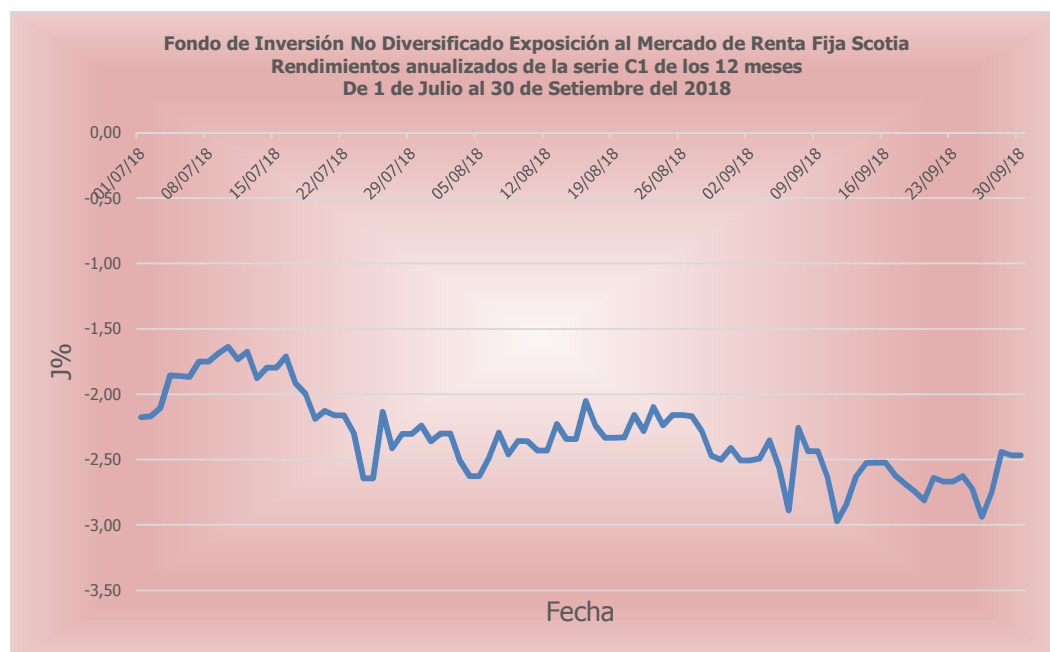
El portafolio sigue siendo formado por bonos de emisores de alta calidad, que no vayan a resentir ajustes en su precio por la condición crediticia de éstos, aparte de que se siguen buscando vencimientos cercanos para que el ajuste en tasas también tenga un efecto controlado en el desempeño del fondo.

#### 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 BN 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 Setiembre 2018

Serie	Valor de participación
C1	1,011005848609
C2	1,030999486022

Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor de Activo	Porcentaje 30/09/2018	Porcentaje 30/06/2018
Scotiabank US Dollar Fund	5.377.764,89	71,82%	75,67%
Efectivo	1.173.967,31	15,68%	13,29%
Southern Cooper Co.	311.067,64	4,15%	3,65%
Swire Pacific Mtn. Finance	306.412,00	4,09%	3,61%
Grupo Bimbo	306.695,40	4,10%	3,60%
Otros Activos	12.365,11	0,17%	0,18%
<b>TOTAL</b>	<b>7.488.272,35</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	5.377.764,89	71,82%
Efectivo	1.173.967,31	15,68%
Bonos	924.175,04	12,34%
Otros Activos	12.365,11	0,17%
<b>TOTAL</b>	<b>7.488.272,35</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 Setiembre de 2018

	Últimos 12 meses	
Serie	Del fondo	Industria
C1	-2,47%	0,14%
C2	-2,22%	0,14%

### Calificadora de riesgo y clasificación al 30 de Junio 2018

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A.

scr AA+ f3

### Indicadores de riesgo

	sep-18		jun-18	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	4,40	2,04	4,50	2,13
Duración modificada:	4,39	2,01	4,49	2,10
Coeficiente de obligación frente a terceros:	0,26%	0,18%	0,24%	0,15%

### Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

Serie	sep-18		jun-18	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	1,18	1,28	1,19	0,98
C2	1,18	1,28	1,19	0,98

### Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

Serie	sep-18		jun-18	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	-1,13	1,76	-1,12	2,79
C2	-0,92	1,76	-0,91	2,79

### Comisiones

Por administración

Serie	Del fondo	Industria
C1	1,70	0,97
C2	1,45	0,97

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

Concepto	Dólares
Custodia	-
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.

**Coefficiente 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.