

Informe Trimestral

Fondo de Inversión No Diversificado  
Scotia Exposición a Renta Fija Global

Al 31 de Diciembre 2021

## MERCADO INTERNACIONAL: ENTORNO MACROECONÓMICO

### IV Trimestre – 2021

**Estados Unidos:** En su última reunión del año, el Banco de la Reserva Federal (Fed) anunció que mantendría las tasas de interés en el rango de 0% a 0,25% y, tal como esperaba el mercado, informó que acelerará la reducción en la compra de activos, con lo que se tendría previsto finalizar el programa en marzo, para darle paso al alza gradual en las tasas de interés. De acuerdo con el gráfico de puntos, que refleja las consideraciones de los miembros de la Fed sobre el rango de tasas de interés, se espera que en 2022 se realicen cerca de 3 aumentos, pasando a 2 para 2023, detalló CNBC. Las medidas están encaminadas a controlar la inflación, que en noviembre registró una tasa de 6.8% interanual, la más elevada de los últimos 40 años. Adicionalmente, la Fed revisó ligeramente a la baja su pronóstico de crecimiento económico para el año 2021, a 5,5% desde el 5,9% que estimaba en septiembre, mientras que espera una inflación más elevada, de 5,3% en comparación con el 4,2% anterior. Con respecto al 2022, la entidad estimó que la economía logrará un crecimiento de 4,0%, mejorando su perspectiva de septiembre (3,8%), además la inflación se moderará a 2,6%, poco más del 2,2% que anticipaba hace 3 meses, y el desempleo retornaría a la tasa en que se encontraba de previo a la pandemia (3,5%). En diciembre, la nómina no agrícola creció en 199.000 puestos, para una tasa de desempleo de 3,9%, menor que la esperada por la Fed (4,3%), quedando unos 3,5 millones de empleos por debajo del nivel pre-pandemia (feb-20).

**Europa:** La actividad económica medida a través del índice PMI elaborado por IHS Markit registró 53,3 puntos en diciembre 2021, superando la barrera de los 50 puntos que separa el crecimiento de la expansión, pero anotando un mínimo de 9 meses en respuesta a las medidas tomadas para afrontar la más reciente ola de Covid. Si bien en esta ocasión en muchos países los cierres de negocios no han sido mandatorios, muchos propietarios decidieron efectuarlos debido a la poca afluencia y elevadas cancelaciones. La actividad de servicios marcó 53,1 puntos, desacelerándose desde los 55,9 de noviembre. Mientras que manufactura anotó 58,0 puntos, una ligera desmejora desde los 58,4 de noviembre. Por otra parte, la inflación registró una tasa interanual de 5,0% en diciembre, marcando un récord histórico, así como uno de los riesgos para el desempeño económico de 2022, además de superar el objetivo meta del Banco Central Europeo del 2% en el mediano plazo. No obstante, algunos analistas consideran que este indicador se moderará este año a medida que lo hagan los precios de la energía.

**China:** El Banco Mundial revisó en diciembre sus estimaciones de crecimiento económico ligeramente a la baja para 2021 y 2022 debido al posible impacto de la variable ómicron, sumado a una posible recesión del sector inmobiliario, puesto que este representa cerca de la tercera parte del Producto Interno Bruto (PIB) del

país, informó CNN. La entidad estima que la economía china crecería cerca de 8,0% en comparación con el 8,1% que esperaba en octubre, mientras que para 2022 la tasa estimada es de 5,1%, menor al 5,4% previsto anteriormente. Con respecto a la inflación, según el Banco Mundial el Índice de Precios al Consumidor registró variaciones moderadas en 2021 con una aceleración hacia finales de año, anotando un máximo de 15 meses en noviembre 2021 al registrar una tasa interanual de 2,3%, aunque bajo la meta oficial de 3,0%.

**COVID & Cadena Logística Global:** Un nuevo índice de la Reserva Federal de Nueva York mostró que las presiones en la cadena logística global se moderaron en octubre y noviembre de 2021, pero aún permanecen más altas que lo usual. Nuevas olas de Covid y la política de 'Cero Covid' por parte de China continúan afectando la cadena logística global, lo cual ejerce presión al alza en los precios a nivel mundial. Expertos consideran que la disrupción en la logística permanecerá en 2022.

**Materias primas:** Los precios de las materias primas y en particular de la energía, registraron fuertes aumentos en 2021, en parte por la brecha entre oferta y demanda debido a la rápida recuperación de las economías a nivel mundial, y también por secuelas de los cierres generados por la pandemia, que llevaron a una crisis en la logística global, aumentando tiempos de entrega, así como precios en general. El índice de materias primas del FMI registró en noviembre del 2021 una tasa interanual de 60%, mientras que la de energía fue de 137%.

## Informe trimestral del 1 de Octubre al 31 de Diciembre de 2021

Conforme la economía de los Estados Unidos se reactiva y el índice de precios al consumidor aumenta, también crece la expectativa de aumento de la tasa de interés de fondos federales por parte del Banco de la Reserva de dicho país. El mercado ha mostrado especial interés en anticipar este movimiento durante el segundo semestre del 2021, sobre todo, por lo que para el año 2022 se esperan al menos tres aumentos de dicha tasa de 25 puntos base cada uno. Esta expectativa se basa en votaciones hechas por los Directores del Comité de Mercado Abierto de dicho Banco, más que en declaraciones oficiales hechas por ese organismo.

En el contexto mencionado, los rendimientos en dólares se han ajustado claramente al alza en prácticamente los bonos de todo grado de riesgo, lo que ha llevado a afectar negativamente el desempeño del fondo debido a la caída de precio de los instrumentos que componen el portafolio, algo que siempre ocurre en ambientes de alza de tasas de interés, al menos en el corto plazo.

A pesar de que se estima que el proceso de aumento de tasas pueda demorar varios meses y hasta años, la moderación con la que al parecer se va a realizar, brinda oportunidades de rebalancear el portafolio con mejor eficiencia y será posible, en un mediano plazo, observar rendimientos que se ajustan con mayor celeridad a los nuevos niveles de tasas de interés.

## 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 Scotia Exposición a Renta Fija Global 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 a Renta Fija Global 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.

## Mecanismos existentes para que los inversionistas puedan expresar sus inquietudes, quejas y denuncias.

Presentar sus observaciones a:

Dirección física: Edificio Scotiabank 2, cuarto piso, Entrada al Bulevar de Rohrmoser.

Apartado postal: 12397-1000 San José

Dirección electrónica: [scotia.fondos@scotiabank.com](mailto:scotia.fondos@scotiabank.com)

Teléfono 2210-4600. Fax 2210-4560.

## Valores de participación al 31 de Diciembre 2021

Serie	Valor de participación
C1	1,102405164881
C2	1,133391681538
C3	0,990597958019

### Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor de Activo	Porcentaje 31/12/2021	Porcentaje 30/09/2021
Scotia US Dollar Bond Fund	7.481.175,44	68,69%	68,83%
Gobierno de Costa Rica	2.780.566,63	25,53%	24,61%
Efectivo	569.956,50	5,23%	6,18%
Otros	59.418,10	0,55%	0,37%
<b>TOTAL</b>	<b>10.891.116,68</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

### Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

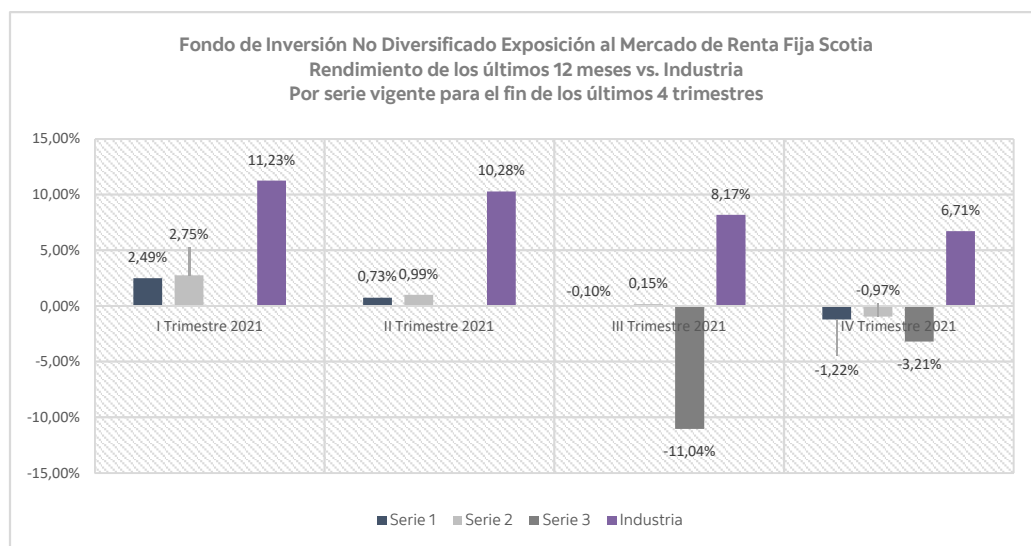
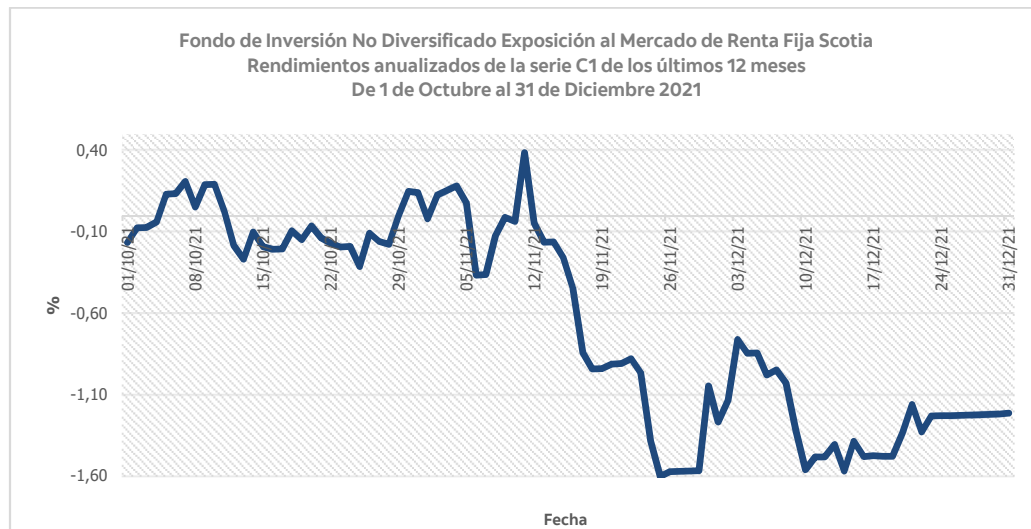
Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Fondos de Inversión	7.481.175,44	68,69%
Bonos	2.780.566,63	25,53%
Efectivo	569.956,50	5,23%
Otros	59.418,10	0,55%
<b>TOTAL</b>	<b>10.891.116,68</b>	<b>100,00%</b>

### 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

### Tabla de rendimientos al 31 de Diciembre de 2021

	Últimos 12 meses	
Serie	Del fondo	Industria
C1	-1,22%	6,71%
C2	-0,97%	6,71%
C3	-3,21%	6,71%



## Calificadora de riesgo y clasificación al 31 de Diciembre 2021

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A. scr AA+3 (CR) Estable

## Indicadores de riesgo

	dic-21		sep-21	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	0,24	1,45	0,21	1,54
Duración modificada:	0,24	1,40	0,20	1,49
Coefficiente de obligación frente a terceros:	0,16%	0,14%	0,16%	0,23%

## Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

Serie	dic-21		sep-21	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	1,82	2,32	1,84	3,15
C2	1,83	2,32	1,84	3,15
C3	4,41	2,32	5,96	3,15

## Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

Serie	dic-21		sep-21	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	0,70	3,80	1,40	2,47
C2	0,84	3,80	1,54	2,47
C3	-0,93	3,80	0,42	2,47

## Comisiones

Por administración

Serie	Del fondo	Industria
C1	1,70%	0,99%
C2	1,45%	0,99%
C3	1,20%	0,99%

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 AAA (CR):** La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan la más alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una muy buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores



inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel Excelente.

**scr AA (CR):** La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel muy bueno.

**scr A (CR):** La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una adecuada probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una adecuada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo.

**scr BBB (CR):** La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una suficiente probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una moderada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel Moderado.

Calificación de riesgo de mercado:

**Nivel: Categoría 1: Baja sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado:** los fondos de inversión en la categoría 1, se consideran con una baja sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente estabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una muy baja exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

**Nivel: Categoría 2: Moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado:** los fondos de inversión en la categoría 2, se consideran con una moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente alguna variabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una moderada exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

**Nivel: Categoría 3: Alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado:** los fondos de inversión en la categoría 3, se consideran con una alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente una variabilidad significativa a través de cambios en los escenarios de mercado,

además de una alta exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

**Nivel: Categoría 4: Muy alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado:** los fondos de inversión en la categoría 4, se consideran con una muy alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente una gran variabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una muy alta exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

Posición relativa:

Las calificaciones desde “scr AA (CR)” a “scr C (CR)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

Perspectivas de calificación:

La perspectiva de la calificación corresponde a una opinión sobre la dirección de cambio más probable que puede presentar la calificación de riesgo en el mediano plazo (expectativa de cambio entre seis y dieciocho meses). Es necesario aclarar que una perspectiva no corresponde necesariamente, a una anticipación o el paso previo a un cambio en la calificación.

Perspectiva Positiva: Se percibe una alta probabilidad de que la calificación mejore en el mediano plazo.

Perspectiva Estable: Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.

Perspectiva Negativa: Se percibe una alta probabilidad de que la calificación desmejore en el mediano plazo.

Perspectiva en Observación: Se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

## 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.