



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

Informe Trimestral

Al 30 de Junio 2020

MERCADO INTERNACIONAL: ENTORNO MACROECONÓMICO II Trimestre – 2020

El Fondo Monetario Internacional ha efectuado un nuevo ejercicio de proyección de las economías mundiales en el mes de junio, con el fin de actualizar los datos disponibles luego de haber transcurrido poco más de un semestre luego de descubrir al virus que causa el COVID-19, pues se hace necesario profundizar los perjuicios que se han logrado identificar en esta primera etapa. Por supuesto, se debe asumir que estos datos muy probablemente sean revisados antes de finalizar el 2020, pues la reapertura de las economías es un proceso que difícilmente avanzará sin problemas.

El cambio real de la producción mundial se ubica ahora en -4,9% (-3% en la anterior estimación), con una recuperación esperada en el 2021 de 5,4%. Las economías avanzadas sufrirían el impacto más significativo, con un retroceso este año del 8%, sobre todo en Europa, donde la expansión del virus fue especialmente severa en el primer semestre.

Entre las economías emergentes, si bien es cierto como un bloque se esperan retrocesos menos fuertes, en América Latina más bien se espera una contracción del 9,4%, con especial impacto en las economías más grandes (Brasil y México), donde las autoridades no han establecido medidas de contención de expansión del virus tan fuertes como en otros países.

En Estados Unidos, donde el FMI estima una caída en su producción de 8%, sondeos de opinión entre especialistas estiman una contracción del 5,5% en el año 2020. Ante el mínimo nivel de la tasa de fondos federales, el Banco de la Reserva Federal tiene pocos grados de libertad para usar ese instrumento como medida de estímulo, por lo que el Gobierno ha empezado a plantear medidas de carácter fiscal que sirvan como herramienta de estímulo. De cualquier forma, la realización de las elecciones presidenciales en noviembre próximo supone que cualquier política que trate de impulsar el poder ejecutivo será fuertemente cuestionada, toda vez que las críticas al Presidente Trump en razón del tratamiento que ha dado a la expansión del virus han sido severas.

Desde el punto de vista económico, el tema del empleo ha sido el más sensible a lo largo de toda esta crisis. La tasa de desempleo cerró el mes de junio en 11,1% luego del 14,7% observado en abril, en lo que fue el punto máximo. Aún parece muy extenso el camino para retomar la cifra de 3,5% que predominaba desde mediados del 2019 hasta el inicio de la pandemia. Igualmente, la creación neta de empleos fuera del sector agrícola superó las expectativas en los meses de mayo y junio, con cifras abiertamente positivas, pero aún están muy lejanas para recuperar los más de 20,6 millones de plazas laborales perdidas en marzo. La velocidad de la recuperación será clave para tratar de recuperar el

terreno perdido, pero el progreso en la transmisión del virus es impredecible y la formación de expectativas puede cambiar fuertemente de un momento a otro.

En Europa, la primera ola de contagios impactó de forma importante a algunas de las economías más grandes, como el Reino Unido, Italia y España, y su reapertura se vislumbra lenta. Tema aparte, las diferencias entre el tratamiento que han dado los diferentes gobiernos al control de la pandemia han mostrado resultados igualmente disímiles, todo en medio de una estructura de la población que la hace más vulnerable a las características del virus, por lo que no es de extrañar que la recuperación de esta región se espere más compleja.

En Asia, destaca el caso de China, pues a pesar de ser el país en el que se originó el virus y fue el primer impactado, se estima que sea de los pocos países en el mundo que vayan a registrar un crecimiento positivo en su economía durante el 2020 (1% según el FMI, 1,8% según sondeo mostrado por Bloomberg en la segunda semana de julio), aunque muy alejado de la cifra de 6% que inicialmente se esperaba.

Los efectos finales que tendrá la pandemia sobre la economía mundial se deben estimar periódicamente, pues no se puede afirmar que el ritmo de contagio está controlado y mucho menos se puede tener una fecha cierta para la difusión de una vacuna efectiva. De la efectividad de los programas de reactivación económica dependerá el grado de recuperación que se puede percibir, pues como se ha mencionado en muchos foros mundiales, se debe aprender a convivir con el virus.

Informe trimestral del 1 de Abril al 30 de Junio de 2020

Luego de las reducciones del primer trimestre en la tasa de fondos federales por parte del Comité de Mercado Abierto del Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos de América, que la llevó a su rango mínimo, se pudo pensar que no se vislumbraba un potencial significativo de aumento de precios en los activos que componen el fondo, pero la alta calidad crediticia de esos activos más bien ha propiciado que la demanda por los mismos se mantenga firme, gracias a la enorme cantidad de inversionistas que buscan refugio en ellos ante la incertidumbre que provoca la expansión del COVID-19 y la recuperación que puedan experimentar las economías mundiales.

El rendimiento de los últimos 12 meses de la serie C1 se ha logrado mantener sobre el 5% en prácticamente todo el trimestre, superando las expectativas que se tenían a inicios de año. En el corto plazo, no se vislumbra una solución firme a la pandemia, por lo que es de esperar que la demanda por los activos de renta fija de muy alta calidad se mantenga.

La porción del fondo destinada a las operaciones de reporto se ha visto reducida y se espera que dicha tendencia continúe, pues la notable caída en los rendimientos de dichos instrumentos los hace ser menos rentables, en tanto el fondo no presenta urgencias de liquidez.

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.

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
Teléfono 2210-4600. Fax 2210-4560.

Valores de participación al 30 de Junio 2020

Serie	Valor de participación
C1	1,102123434605
C2	1,128849075913

Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor de Activo	Porcentaje 30/06/2020	Porcentaje 31/03/2020
Scotia US Dollar Bond Fund	4.296.481,24	75,51%	77,11%
Efectivo	797.125,22	14,01%	7,35%
Gobierno de Costa Rica	596.600,07	10,48%	15,54%
TOTAL	5.690.206,54	100,00%	100,00%

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

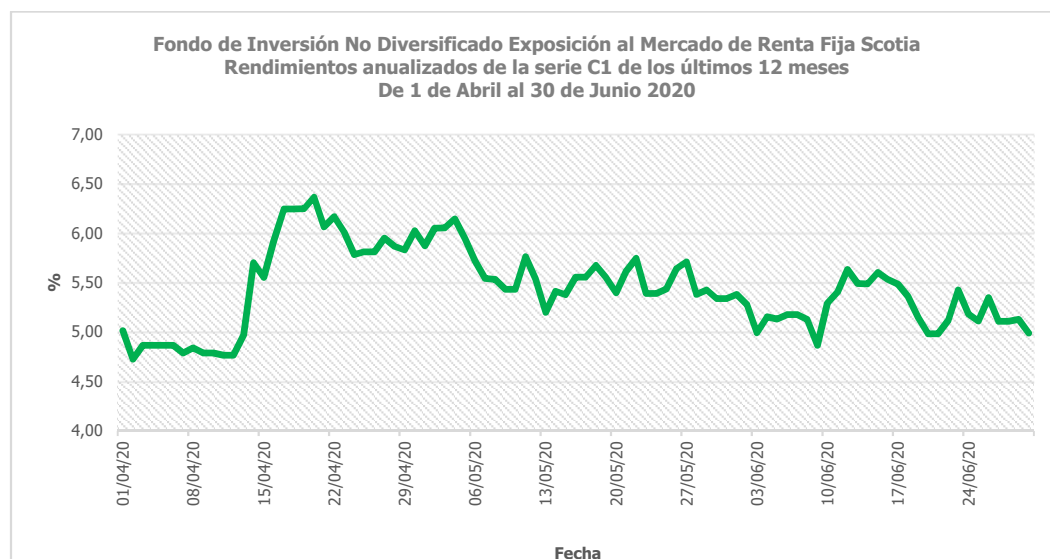
Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Fondos de Inversión	4.296.481,24	75,51%
Efectivo	797.125,22	14,01%
Reportos	596.600,07	10,48%
TOTAL	5.690.206,54	100,00%

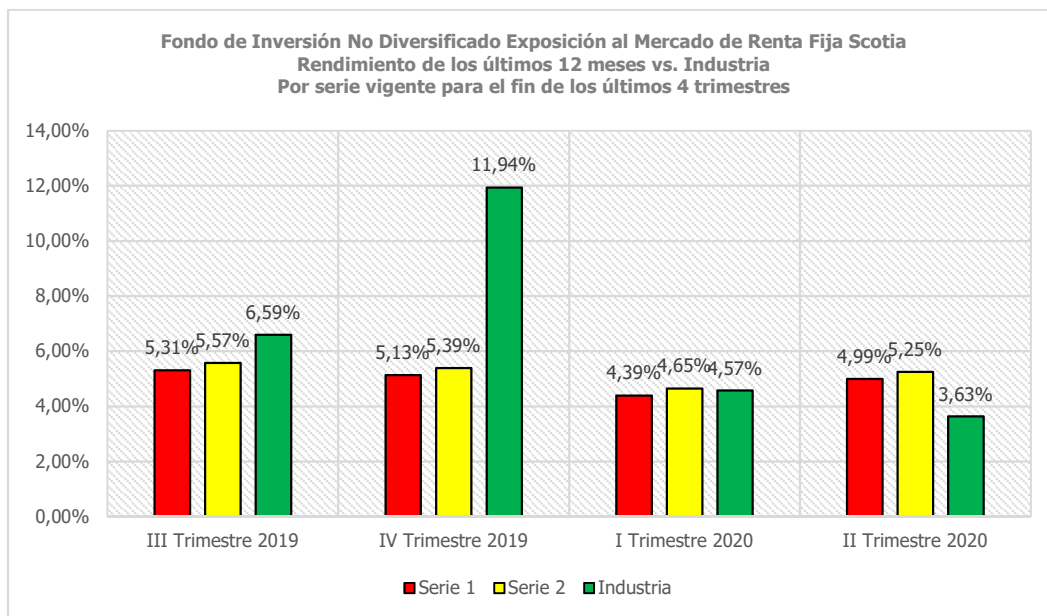
Monto mínimo de inversión según la serie

Serie	Inversión en dólares
C1	\$1.00
C2	\$50,001.00
C3	\$495,001.00
C4	\$995,001.00

Tabla de rendimientos al 30 de Junio de 2020

	Últimos 12 meses	
Serie	Del fondo	Industria
C1	4,99%	3,63%
C2	5,25%	3,63%





Calificadora de riesgo y clasificación al 30 de Junio 2020

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

Indicadores de riesgo

	jun-20		mar-20	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	0,01	1,91	0,02	1,36
Duración modificada:	0,01	1,83	0,01	1,32
Coefficiente de obligación frente a terceros:	0,16%	0,28%	0,15%	0,18%

Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

Serie	jun-20		mar-20	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	1,04	3,12	1,75	3,21
C2	1,04	3,12	1,75	3,21

Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

	jun-20		mar-20	
Serie	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	4,99	2,19	2,45	2,11
C2	5,23	2,19	2,60	2,11

Comisiones

Por administración

Serie	Del fondo	Industria
C1	1,70	0,81
C2	1,45	0,81

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

Concepto	Dólares
Custodia	-
Calificación	564,20
Auditoría	728,00

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.