



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

Informe Trimestral

Al 30 de Setiembre 2019

MERCADO INTERNACIONAL: ENTORNO MACROECONÓMICO III Trimestre – 2019

El Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal de los Estados Unidos de América decretó descensos en la tasa de fondos federales en los meses de julio y setiembre, ambas por 25 puntos base, en medio de resultados adversos debido a las restricciones al comercio internacional. Aún en medio de este ambiente, el mercado laboral en dicho país se mantiene firme, y el discurso del Comité se ha centrado en mantener bajo control los riesgos que se deben afrontar y que no se vislumbraban a inicios de año.

En el segundo trimestre del año, la economía de los Estados Unidos creció a una tasa de 2% en relación con el trimestre anterior, y si bien la distancia parece muy larga para que esa cifra sea negativa en el reporte inicial de crecimiento del tercer trimestre que se anunciará el 30 de octubre y que marcaría un paso inicial para la declaratoria de recesión, se torna completamente relevante qué tan robusta vaya a ser esa cifra, máxime que se puede decir que la carrera para las elecciones presidenciales de noviembre del próximo año ya arrancó y estos datos se tornan aún más sensibles.

En medio de todo este entorno se siguen desarrollando las negociaciones en torno al tema comercial entre los Estados Unidos y China, con poca resolución efectiva que lleva a todos los mercados a estimar resultados con base en anuncios muchas veces unilaterales por parte de ambas partes. No parece que este tema vaya a tener un final en el corto plazo, toda vez que con toda seguridad será un tema de campaña que utilizará el presidente Trump.

En la zona europea, en agosto se publicó un tema muy desalentador que señaló que la economía de Alemania registró una caída en su producto interno bruto en el segundo trimestre en relación con el primero, quedando a sólo un paso de la declaratoria de recesión si en el mes de noviembre se anuncia una nueva caída en el tercer trimestre. El dinámico sector exportador alemán ha resentido la contención en el consumo mundial y no ha sido capaz de dar sustento a su economía, sin embargo, la magnitud de la caída ha sido en realidad leve y eso da idea de que superar el período negativo puede no ser tan complicado.

En Europa también ha generado incertidumbre el complicado proceso que ha afrontado, internamente, el Reino Unido para materializar su salida de la Unión Europea, al punto de que ya le costó el puesto a la ahora ex Primera Ministra May. El ahora Primer Ministro Johnson también ha tenido que enfrentar un entorno político muy dividido en su país y no se vislumbra una solución sencilla a esta situación, lo que no hace otra cosa que mantener la incertidumbre.

No obstante este difícil entorno, el Banco Central Europeo ha anunciado su anuencia a mantener su programa de estímulo monetario con el fin de no perjudicar más a la economía, una labor realmente complicada pero que genera confianza tanto en los inversionistas como en los responsables empresariales de los diferentes países.

Por el lado asiático, la atención se sigue centrando en China, pues también se identifica una lentitud en su economía que también tiene fundamento en la caída del comercio internacional, pero también se debe destacar el poco dinamismo de su enorme consumo interno. Las autoridades del país han tomado medidas con el fin de implementar medidas de estímulo que impidan mayores caídas, toda vez que las importaciones chinas tienen un efecto multiplicador en muchas otras regiones del mundo.

Informe trimestral del 1 de Julio al 30 de Setiembre de 2019

El proceso de disminución en tasas de interés en dólares que se ha desarrollado desde hace ya un año se ha visto inmerso en un contexto político agitado, pues las discusiones torno a las disputas comerciales entre los Estados Unidos de América y China siguen determinando la tendencia de los mercados todos los días, debido a la trascendencia del tema y a la influencia que tiene sobre la formación de expectativas.

Cuando sube el tono de dichas negociaciones o declaraciones unilaterales de alguna de las dos partes, la confianza cae y se buscan activos de menor riesgo, motivo por el cual los activos de renta fija aumentan de precio y el fondo obtiene ganancias. Caso contrario se da cuando se espera que dichas disputas arrojen resultados positivos, los activos de renta fija caen de precio.

En medio de esta situación, el Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos de América ha decretado disminución en la tasa de fondos federales en los mes de julio y setiembre, a la vez que el presidente Trump se mantiene presionando al Banco para impulsar mayores disminuciones con el fin de estimular la economía de su país, pero el mismo presidente del Banco se ha mostrado mucho más conservador en relación en este tema. De cualquier forma, el rendimiento del último año de la serie C1 del fondo ha llegado a superar el 5,50% en algunos momentos del trimestre, algo muy notable si se tienen en cuenta los activos de bajo riesgo que componen el portafolio.

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 Setiembre 2019

| Serie | Valor de participación |
|-------|------------------------|
| C1 | 1.064676258049 |
| C2 | 1.088449122087 |

Valor de las inversiones separadas por emisor

| Emisor | Valor de Activo | Porcentaje 30/09/2019 | Porcentaje 30/06/2019 |
|------------------------------|---------------------|--------------------------|--------------------------|
| PIMCO Total Return Bond Fund | 4,724,745.68 | 74.33% | 73.16% |
| Gobierno de Costa Rica | 715,312.44 | 11.25% | 16.54% |
| Scotiabank de Costa Rica | 499,555.51 | 7.86% | 0.00% |
| Efectivo | 416,801.04 | 6.56% | 10.30% |
| Otros | 247.25 | 0.00% | 0.00% |
| TOTAL | 6,356,661.92 | 100.00% | 100.00% |

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

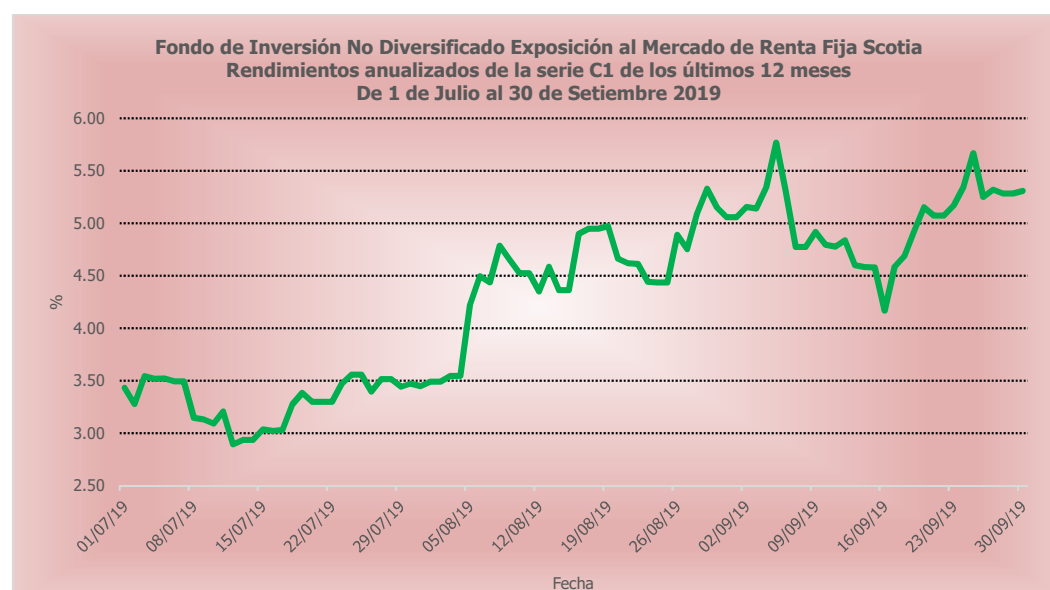
| Instrumento | Valor del activo | Porcentaje |
|---------------------|---------------------|----------------|
| Fondos de Inversión | 4,724,745.68 | 74.33% |
| Reportos | 715,312.44 | 11.25% |
| Bonos | 499,555.51 | 7.86% |
| Efectivo | 416,801.04 | 6.56% |
| Otros | 247.25 | 0.00% |
| TOTAL | 6,356,661.92 | 100.00% |

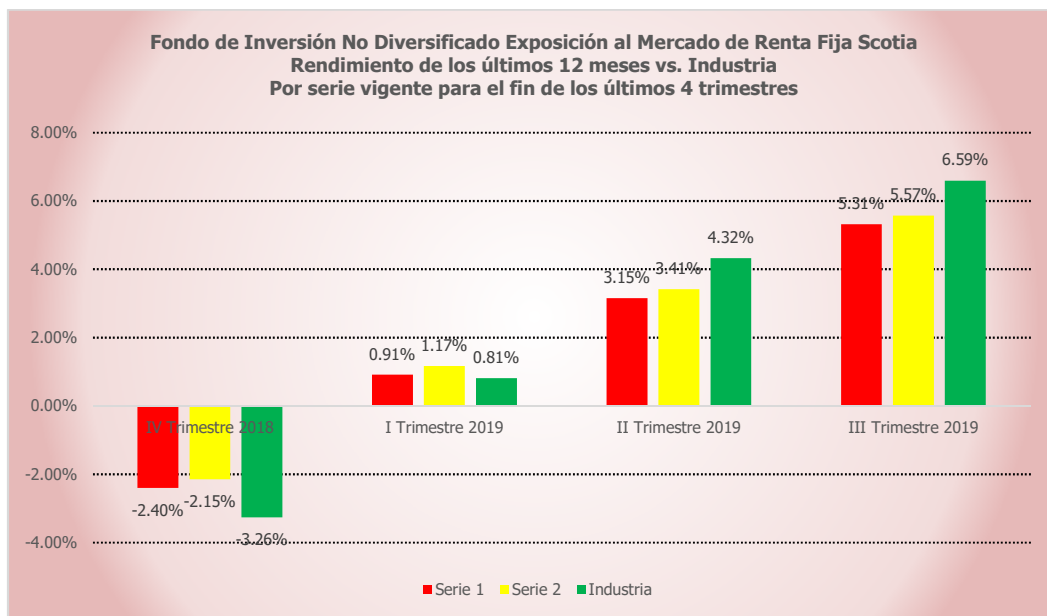
Monto mínimo de inversión según la serie

| 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 Setiembre de 2019

| | Últimos 12 meses | |
|-------|------------------|-----------|
| Serie | Del fondo | Industria |
| C1 | 5.31% | 6.59% |
| C2 | 5.57% | 6.59% |





Calificadora de riesgo y clasificación al 30 de Setiembre 2019

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

Indicadores de riesgo

| | sep-19 | | jun-19 | |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | Del fondo | Industria | Del fondo | Industria |
| Duración: | 0.05 | 1.38 | 0.01 | 1.42 |
| Duración modificada: | 0.05 | 1.33 | 0.01 | 1.37 |
| Coefficiente de obligación frente a terceros: | 0.17% | 0.26% | 0.27% | 0.18% |

Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

| Serie | sep-19 | | jun-19 | |
|-------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | Del fondo | Industria | Del fondo | Industria |
| C1 | 2.84 | 3.03 | 2.01 | 2.03 |
| C2 | 2.84 | 3.03 | 2.01 | 2.03 |

Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

| | sep-19 | | jun-19 | |
|-------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Serie | Del fondo | Industria | Del fondo | Industria |
| C1 | 0.24 | 0.42 | -0.51 | 0.08 |
| C2 | 0.33 | 0.42 | -0.38 | 0.08 |

Comisiones

Por administración

| Serie | Del fondo | Industria |
|-------|-----------|-----------|
| C1 | 1.70 | 0.84 |
| C2 | 1.45 | 0.84 |

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.