



**Fondo de Inversión no Diversificado  
Certifondo Scotia D**

**Informe Trimestral**

**Al 31 de diciembre 2015**

## **COSTA RICA: ENTORNO MACROECONÓMICO**

### **IV Trimestre – 2015**

La actividad económica presenta este año una aceleración en el crecimiento interanual desde abril, principalmente explicado por la recuperación en la actividad manufacturera, que alcanzó su nivel de producción más bajo en marzo y registró variaciones interanuales positivas en setiembre y octubre (1,2% y 2,6% respectivamente). Por su parte, la actividad agropecuaria, si bien continúa cayendo (-3,2% interanual en octubre), lo hace a menor ritmo que los meses previos.

Según la medida del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), el país registró un crecimiento medio de 2,5% e interanual de 3,2% (3,5% y 3,1% en igual periodo del 2014, respectivamente). Por su parte, el IMAE sin Zona Franca registró un crecimiento interanual de 3,4% (3,6% un año antes).

Por otra parte, el crecimiento medio del 2015 ha estado liderado por la evolución de las industrias de servicios, donde destacan las actividades de transporte, almacenamiento y comunicaciones, los servicios empresariales, los servicios de intermediación financiera y seguros, el comercio y la construcción.

A octubre del 2015, la balanza comercial registró una brecha negativa de \$4.807,5 millones, equivalente a 9,1% del PIB, resultado congruente con lo previsto en la programación macroeconómica para el término del año (11,9%).

En este lapso, las importaciones registraron una reducción interanual de 11,8%, explicada por la menor adquisición de insumos vinculados a la industria eléctrica y electrónica, así como por la reducción de 43,8% en la factura petrolera, debido a la disminución en el precio de hidrocarburos y a la sustitución de energías fósiles por energías limpias.

Por su parte, las exportaciones acumuladas a octubre cayeron 16,9% con respecto a igual período del año previo, reflejando principalmente la disminución en las ventas de bienes electrónicos y procesadores, banano, piña, pilas, cables, conductores eléctricos y cocinas.

Los datos preliminares de los ingresos y gastos (devengados) del Sector Público Global Reducido a octubre del 2015, mostraron un resultado financiero deficitario equivalente a 4,1% del PIB. Este resultado se explica tanto por el mayor déficit del Gobierno Central como por el menor superávit acumulado por el resto del sector público no financiero. Específicamente en octubre, el Gobierno Central generó un faltante financiero de ₡118.764 millones y contribuyó a que en términos acumulados fuera en ₡1,3 billones (4,8% del PIB). Este resultado se asoció al mayor crecimiento en los gastos (9,6%), con respecto al de los

ingresos tributarios (8,3%). Además, el comportamiento de los ingresos y gastos (excluido el servicio de intereses) generó un déficit primario de 2,5% del PIB, superior 0,1 p.p. al observado hace un año.

La inflación general, medida por la variación interanual del Índice de precios al consumidor (IPC), mantuvo un comportamiento descendente desde diciembre del 2014 y registró variaciones negativas a partir de julio del 2015. Logrando cerrar el año con -0,81%.

En lo que respecta al empleo, la tasa neta de participación fue 61%, lo que significó una caída en la participación laboral de 1,7 puntos porcentuales en relación con el mismo periodo del año anterior. Ello fue producto de la reducción en la población económicamente activa (PEA), tanto en cantidad de personas desocupadas como ocupadas; en consecuencia, la cantidad de personas inactivas aumento.

#### Informe trimestral del 01 de octubre al 31 de diciembre de 2015

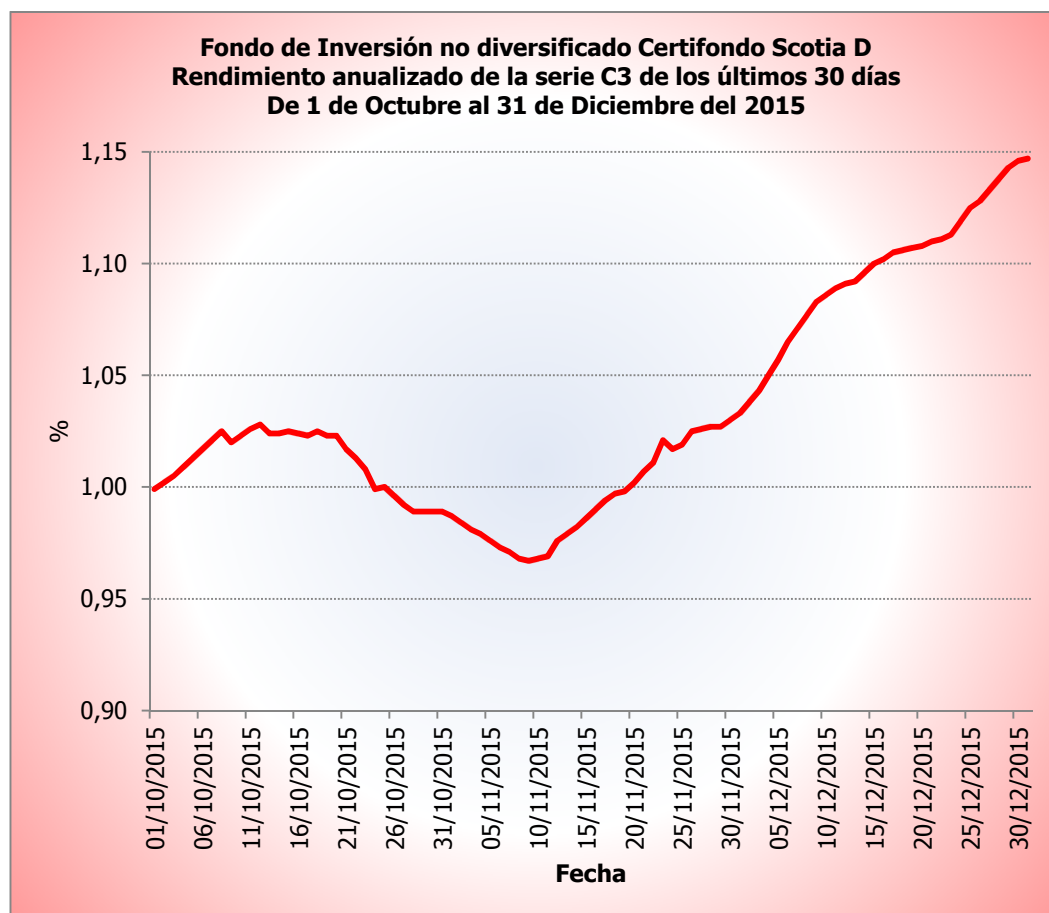
La cartera del fondo se ha reestructurado de tal forma en que no haya excesiva concentración de vencimientos, lo que permitirá una gestión más ordenada y una menor volatilidad en los rendimientos. Conforme esta composición se consolide en el tiempo, el resultado será más evidente.

El aumento en los rendimientos de las operaciones de reporto y la mejora en las condiciones de pago de las emisiones hechas por Scotiabank de Costa Rica han dado pie al repunte en el desempeño del fondo, que también hizo frente de manera efectivo al ciclo de alta rotación de liquidaciones y aportes que es típica de los últimos dos meses del año. La estabilidad en el saldo administrado permite un mejor control en el desempeño del fondo, al punto de que prácticamente no se debió recurrir a ventas de la cartera por motivo de cumplimiento forzado de redenciones no esperadas.

La proporción de inversiones en Scotiabank de Costa Rica se ha mantenido cerca del 80% de la cartera, previo estudio con el Comité de Inversiones, lográndose un adecuado equilibrio entre aportes y liquidaciones y con suficiente espacio para favorecer la estructura ya mencionada de vencimientos.

### Estrategia

Fondo para la administración de recursos de alto requerimiento de liquidez, por lo que la administración de los recursos se basa principalmente en la liquidez de los activos que conforman el portafolio de inversiones.



#### Objetivo del Fondo

El Fondo de Inversión No Diversificado Certifondo Scotia D está dirigido a personas físicas y jurídicas que buscan tratar de proteger el capital que deseen realizar inversiones que tengan el respaldo mayoritariamente de Certificados de Depósitos a Plazo (CDPs) del Banco Scotiabank Costa Rica, así como la posibilidad de invertir en valores de deuda con riesgo soberano y valores que cuenten con la garantía del estado costarricense, y que al mismo tiempo, desean la liquidez que ofrecen los Fondos del Mercado de Dinero que permiten obtener el reembolso de las participaciones a partir del día hábil siguiente y hasta en un plazo máximo de 3 días hábiles contados a partir de la fecha de recibo de la solicitud de retiro. Los inversionistas que utilizan este fondo deberían estar dispuestos a aceptar rendimientos (ajustados por la inflación) que son bajos, e incluso negativos en algunos años, a cambio de un reducido riesgo de pérdida del principal y un alto nivel de liquidez. Este fondo está dirigido a inversionistas que requieren liquidez en el corto plazo. No se requiere experiencia previa en el mercado de valores para poder participar en este producto.

El Fondo no pide a sus inversionistas mantener sus participaciones un tiempo mínimo. Sin embargo, es recomendable procurar la estabilidad de éste a través de la permanencia de los recursos, lo que podrá redundar en el cumplimiento del objetivo del fondo.

#### 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

23 de noviembre de 2012

#### Tipo de Fondo

Abierto.  
De Mercado de Dinero.  
Seriado C1, C2, C3, C4  
Cartera no especializada  
Participaciones suscritas y redimidas en dólares estadounidenses.  
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 31 de diciembre 2015

Serie	Valor de participación
C1	1,042693229107
C2	1,042718830868
C3	1,044172507380
C4	1,010988270961

#### Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor de Activo	Porcentaje 31/12/2015	Porcentaje 30/09/2015
Scotiabank de Costa Rica	25.565.757,72	65,57%	68,87%
Efectivo	5.345.365,15	13,71%	12,99%
Banco de Costa Rica	5.000.600,90	12,83%	6,08%
Gobierno de Costa Rica	3.016.843,38	7,74%	12,00%
Otros activos	61.075,65	0,16%	0,05%
TOTAL	38.989.642,80	100,00%	100,00%

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Bonos Locales	30.566.358,62	78,40%
Efectivo	5.345.365,15	13,71%
Reportos	3.016.843,38	7,74%
Otros Activos	61.075,65	0,16%
TOTAL	38.989.642,80	100,00%

Monto mínimo de inversión según la serie

Serie	Inversión en dólares
C1	\$1,000.00
C2	\$50,001.00
C3	\$100,001.00
C4	\$500,001.00

Tablas de rendimientos al 31 de diciembre de 2015

Serie	Últimos 30 días		Últimos 30 días No Anualizado
	Del fondo	Industria	Del fondo
C1	1.05%	1.19%	0.09%
C2	1.10%	1.19%	0.09%
C3	1.15%	1.19%	0.10%
C4	1.15%	1.19%	0.10%

Calificadora de riesgo y clasificación al 31 de diciembre 2015

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A.

scr AA f3 estable

Indicadores de riesgo

	dic-15		sep-15	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	0.21	0.20	0.16	0.17
Duración modificada:	0.21	0.19	0.16	0.17
Coeficiente de obligación frente a terceros:	N.A.	0.04%	0.00%	0.59%

### Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

Serie	dic-15		sep-15	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	0.15	0.08	0.18	0.08
C2	0.14	0.08	0.16	0.08
C3	0.13	0.08	0.15	0.08
C4	0.02	0.08	0.08	0.08

### Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

Serie	dic-15		sep-15	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	6.50	15.03	6.32	15.45
C2	7.37	15.03	7.00	15.45
C3	8.42	15.03	7.80	15.45
C4	56.98	15.03	12.40	15.45

### Comisiones

Por administración

Serie	Del fondo	Industria
C1	0.90%	0.65%
C2	0.85%	0.65%
C3	0.80%	0.65%
C4	0.80%	0.65%

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

Concepto	Colones
Custodia	476.79
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.

**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.