



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

Informe Trimestral

Al 30 de Junio 2017

COSTA RICA: ENTORNO MACROECONÓMICO

II Trimestre – 2017

El índice mensual de actividad económica (IMAE), indicador que aproxima en el corto plazo el crecimiento de la economía del país, registró en Abril una tasa interanual de 3,6%. Esto se ve reflejado en que la mayoría de industrias presentó variaciones interanuales positivas, en especial las actividades profesionales, científicas técnicas, administrativas y servicios de apoyo y, el grupo de "otras actividades". En contraste, las actividades inmobiliarias, alojamiento y servicios de comida, electricidad, agua y servicios de saneamiento, registraron una caída.

El grupo de actividades económicas vinculadas a la industria de servicios y comercio explicó el 76,8% de la variación interanual del IMAE, destacando en particular las actividades profesionales, científicas, técnicas, administrativas y servicios de apoyo, que crecieron 14,2% interanual, principalmente por los servicios ligados al comercio exterior de consultoría en gestión financiera, recursos humanos y afines.

La actividad manufacturera explicó el 16,3% de la variación interanual del IMAE, convirtiéndose en la segunda industria de mayor aporte. En efecto, este mes la manufactura creció 3,2%, es especial por el dinamismo de las empresas que conforman los regímenes especiales vinculadas a la elaboración de implementos médicos y producción de alimentos; mientras que la producción del régimen definitivo fue menor, en especial de productos de cemento y yeso, papel, panadería, lácteos y pollo.

Por otro lado, la industria agropecuaria creció 2,9%, explicado principalmente por la mayor producción de piña, debido al mejor control de plagas y enfermedades que incrementó la productividad por hectárea, así como de productos agrícolas destinados al mercado interno (frijol y cebolla).

En el ámbito fiscal, el Sector Público Global Reducido generó en el primer cuatrimestre de 2017, un déficit financiero equivalente a 1,1% del PIB, similar al registrado en igual lapso de 2016. Este resultado combina, en términos relativos, un mayor déficit del Gobierno Central compensado parcialmente por el menor déficit del Banco Central y el mismo superávit para el resto de instituciones públicas no financieras.

En mayo de 2017, el balance entre los flujos de compra y venta de divisas en las plataformas de negociación de los intermediarios cambiarios registró un resultado negativo de \$251,5 millones, el mayor déficit registrado desde Noviembre del 2006. Para este mes, la demanda media diaria fue \$77,4 millones, superior en \$11,4 millones a la oferta promedio observada por día hábil. Consecuente con el resultado deficitario de las plataformas de

negociación, entre el 17 de abril y el 24 de mayo último, el tipo de cambio del Mercado de monedas extranjeras (Monex) aumentó cerca de 6,0%, concentrando en las últimas tres sesiones de ese lapso poco más de la tercera parte de esa variación. En esta última fecha el tipo de cambio en Monex alcanzó \$595,28, el valor más alto en el contexto del régimen de flotación administrada.

La fuerte aceleración que registró el tipo de cambio a finales de Mayo, si bien tuvo justificantes reales y financieros, fue agravada por presiones de carácter especulativo, que motivaron a la Junta Directiva del Banco Central a activar la regla de intervención entre días en el Monex, la cual había establecido en Marzo del 2014 y que no había requerido utilizar previamente.

Informe trimestral del 01 de Abril al 30 de Junio de 2017

La inestabilidad que afectó en buena parte del trimestre al mercado cambiario, definitivamente llegó a marcar otros aspectos del sector financiero. Cuando la depreciación del colón tendió a acelerarse, muchos participantes del mercado optaron por convertir sus ahorros y empezar a adquirir dólares, lo cual presionó el tipo de cambio al alza pero al tratar de colocar a mayor plazo su riqueza en moneda extranjera, más bien se provocó un exceso de oferta que dio pie a una caída en los rendimientos.

El evento mencionado dio pie a una reducción en las tasas de interés de los certificados de depósito, que en el plazo de seis meses fue de más de 60 puntos base, algo que resintió las renovaciones de este tipo de inversiones que enfrentaron los fondos. Adicionalmente, aunque en menor medida, los rendimientos del mercado de reporto también han experimentado períodos puntuales de disminución durante el trimestre, pero de forma más controlada. Las necesidades de financiamiento han seguido siendo suficientes para que este instrumento de inversión siga siendo atractivo.

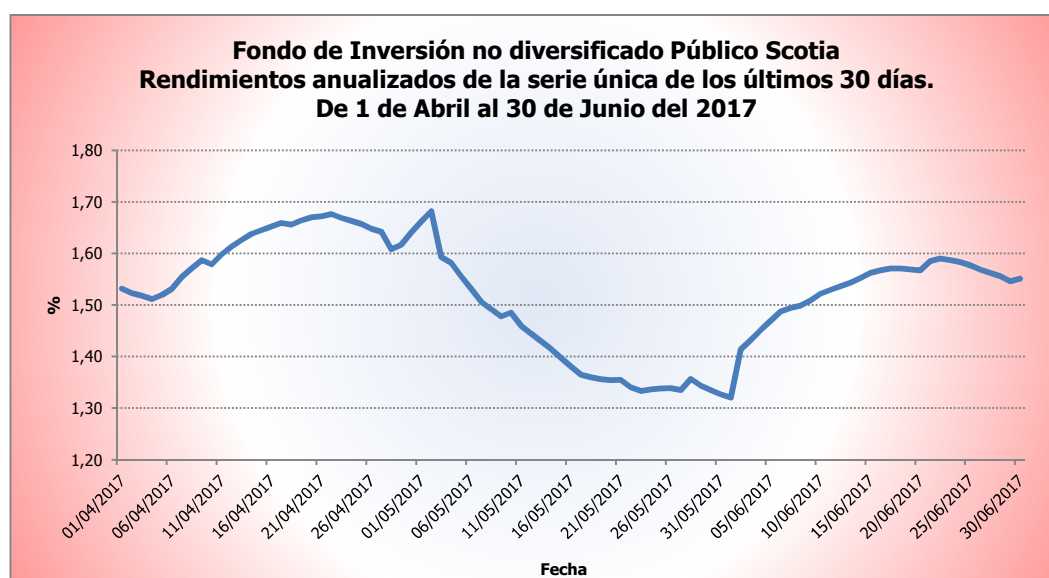
El efecto de los rendimientos vino acompañado, como era de esperar, por una disminución en la necesidad de captación por parte de los emisores, de ahí que los componentes del portafolio siguen siendo relativamente limitados. Aparte de las operaciones de reporto, el fondo mantiene posiciones en certificados de depósitos de Banco Nacional de Costa Rica, pues el Gobierno Central sigue sin ofrecer captaciones de corto plazo, y en mercado secundario su circulación es verdaderamente escasa.

Aparte de los movimientos en los rendimientos mencionados, el desempeño del fondo se vio muy afectado durante el trimestre por la programación de reembolsos, que en algunos casos no fueron oportunamente informados y fue necesaria la liquidación forzosa de varios instrumentos que realizaban un muy buen aporte al rendimiento diario, y cuando existieron nuevas posibilidades de compra, las condiciones del mercado ya habían cambiado y no fue posible volver a recuperar los niveles anteriores.

Estrategia

Fondo para administrar recursos de alto requerimiento de liquidez, este fondo está constituido en su totalidad por activos respaldados por el Banco Central de Costa Rica, Ministerio de Hacienda y por Bancos Estatales.

Objetivo del Fondo



El Fondo de Inversión Público D Scotia no Diversificado está diseñado para proporcionar al inversionista un rendimiento en dólares para sus recursos financieros transitorios por medio de la administración de una cartera de valores con niveles de liquidez y seguridad determinados, cuya característica fundamental corresponde a que solo se invertirá en valores con riesgo soberano y en valores que cuenten con garantía directa del Estado costarricense inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y títulos valores autorizados por la Superintendencia General de Valores.

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 BN Valores S.A.

Inicio de operaciones del Fondo

30 de junio de 1999

Tipo de Fondo

Abierto.
De Mercado de Dinero.
No seriado
Cartera 100% pública costarricense.
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
Teléfono 2210-4600. Fax 2210-4560.

Valores de participación al 30 de Junio de 2017

Valor de la participación
1,017534567226

Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor del activo	Porcentaje 30/06/2017	Porcentaje 31/03/2017
Banco Nacional de Costa Rica	8.002.041,93	70,69%	33,30%
Gobierno de Costa Rica	3.141.515,02	27,75%	20,61%
Efectivo	133.011,39	1,18%	32,81%
Otros Activos	43.241,42	0,38%	0,19%
Banco de Costa Rica	0,00	0,00%	11,10%
Banco Central de Costa Rica	0,00	0,00%	1,99%
TOTAL	11.319.809,75	100,00%	100,00%

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Bonos	8.002.041,93	70,69%
Recompra	3.141.515,02	27,75%
Efectivo	133.011,39	1,18%
Otros Activos	43.241,42	0,38%
TOTAL	11.319.809,75	100,00%

Monto mínimo de inversión

Inversión en dólares E.E.U.U. \$1

Tablas de rendimientos al 31 de Marzo de 2017

Últimos 30 días	
Del fondo	Industria
1,55%	1,85%

Calificadora de riesgo y clasificación al 30 de Junio 2017

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A. [scr AA- 3 estable](#)

Indicadores de riesgo

	jun-17		mar-17	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	0,21	0,20	0,15	0,23
Duración modificada:	0,20	0,20	0,15	0,22
Coeficiente de obligación frente a terceros:	0,00%	0,67%	0,00%	0,03%

Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

jun -17		mar-17	
Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
0,10	0,21	0,12	0,21

Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

jun -17		mar-17	
Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
12,87	7,04	10,28	6,21

Comisiones

Por administración

Del fondo	Industria
0,80%	0,60%

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 calificador

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.

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.