



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

**Informe Trimestral**

**Al 30 de Septiembre 2016**

## **COSTA RICA: ENTORNO MACROECONÓMICO**

### **III Trimestre – 2016**

El Índice mensual de actividad económica (IMAE), indicador que aproxima en el corto plazo el crecimiento de la economía del país, mostró en los primeros siete meses del 2016 (Jul-16) una variación interanual en su tendencia ciclo de 5,1%, y un crecimiento a tasa media anual de 5,0%. Este comportamiento obedece al mayor ritmo de crecimiento de la mayoría de industrias de servicios, asociado al mejor desempeño de las actividades agropecuarias y manufactureras que reversaron y acentuaron su recuperación.

Entre los determinantes del comportamiento de estos servicios destacó la mayor demanda de servicios de telecomunicaciones, transporte por carretera y los relacionados con el turismo receptor (aviación, autos de alquiler y agencias de viajes) y la movilización de productos para comercio exterior (muelles).

La industria manufacturera registró un crecimiento interanual de 9,5% (-4,7% en Jul-15). Como en meses anteriores, este resultado estuvo asociado al desempeño de las empresas de los regímenes especiales ante la mayor demanda externa de productos tales como: instrumentos médicos y dentales, jugo de naranja y de piña, entre otros.

La actividad agropecuaria creció en el mes mencionado 3,8% (-3,7% en Jul-15). El mejor rendimiento de los cultivos de banano, café y piña, así como de la producción de leche y pollo contribuyeron a este resultado, que fue atenuado por la contracción de las actividades de vacuno y cebolla, principalmente.

La construcción registró en los primeros siete meses de 2016 una caída 14,9% (crecimiento de 21,3% el año previo). En este resultado incidió el efecto sobre la base de comparación que tuvo la ejecución en el 2015 del proyecto Hidroeléctrico Reventazón y la conclusión del City Mall, que no han sido compensadas con las obras que se encuentran en proceso de ejecución (terminal de contenedores de Moín y obras de infraestructura vial en las distintas provincias del país).

Con respecto a las finanzas públicas, específicamente en julio, el Gobierno Central recibió ingresos por ₡341.434 millones y efectuó gastos por ₡455.859 millones, lo que originó un déficit de ₡114.424 millones, que contribuyó a que las finanzas gubernamentales acumularan en el año déficit financiero y primario en torno a 2,6% y 1,1% del PIB.

Durante el mes de Agosto de 2016, el Mercado Integrado de Liquidez (MIL) registró un volumen de negociación de ₡2,8 billones, lo que representó una contracción del 7% respecto al mes previo. En las subastas de títulos del BCCR y Ministerio de Hacienda (MH) hubo ofertas por ₡112,8 mil millones y se asignó

86%, principalmente en títulos de mediano y largo plazo a tasa fija, en mayor medida del MH (72%).

En agosto de 2016, por tercer mes consecutivo, el balance neto en las ventanillas de los intermediarios cambiarios fue deficitario. Dicho déficit (EUA\$79,7 millones) fue mayor al observado el mes previo (EUA\$30,1 millones) y fue resultado de una oferta media de divisas inferior en EUA\$3,8 millones a la demanda promedio diaria por sesión hábil. En este contexto, el valor medio del tipo de cambio promedio ponderado en MONEX aumentó este mes a ¢552,1 (¢549,5 en julio); además mostró mayor volatilidad, manifiesta en un coeficiente de variación y una desviación estándar (0,21% y ¢1,16 respectivamente) mayores a los del mes anterior (0,17% y ¢0,95).

La variación mensual del Índice de precios al consumidor (IPC) fue 0,03%. Con este resultado, la inflación acumulada en lo que transcurre del año alcanzó 0,97% y la interanual se ubicó en 0,6%, tasa positiva por segundo mes consecutivo.

En lo que respecta a las expectativas de inflación, su valor medio en Agosto de 2016 fue 3,7%. Esta variable de forma consecutiva cumple 17 meses de permanecer dentro del rango objetivo de inflación de la programación macroeconómica, denotando con ello la credibilidad de los agentes económicos en el compromiso del Banco Central con la estabilidad de precios.

#### Informe trimestral del 01 de Julio al 30 de Septiembre de 2016

La posición en efectivo fue determinante a la hora de definir la dirección que tuvo el rendimiento de los últimos 30 días a lo largo del trimestre, pues el hecho de tener que mantener reservas relativamente altas dio pie a una caída durante la primera quincena de setiembre, para luego de eso iniciar la recuperación.

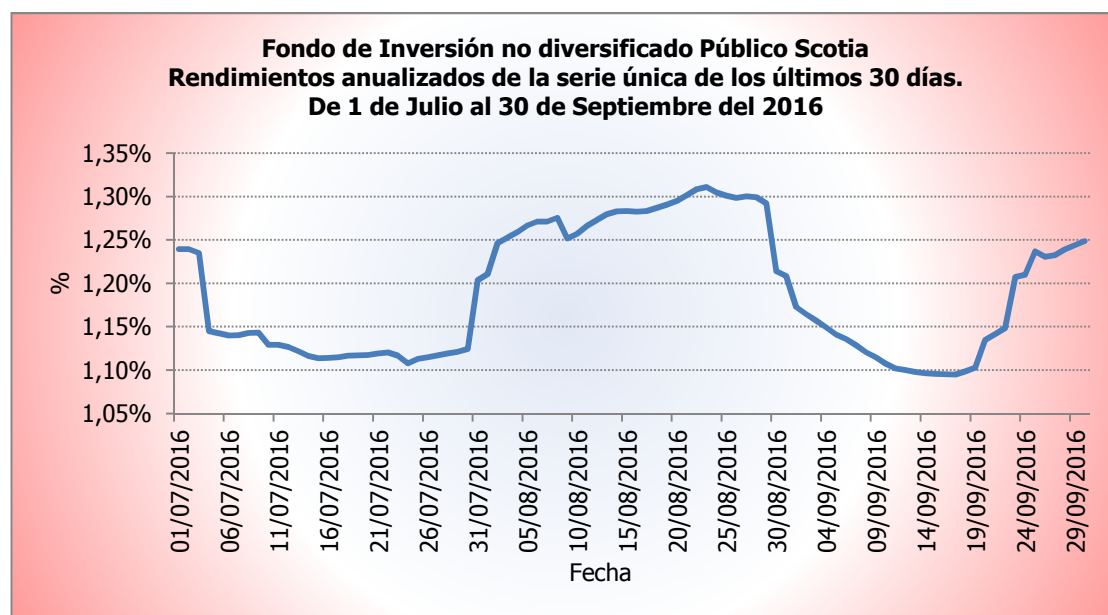
Aún se mantiene la tendencia a mantener la mayoría de inversiones en operaciones de reporto y certificados de depósito a plazo de bancos estatales, pues el Ministerio de Hacienda conserva la estrategia de emisión de valores a mediano y largo plazo, junto con los canjes que provocan escasez de papel que puedan ser adquiridos por fondos de mercado de dinero.

De cualquier forma, la relativa escasez de dólares que ha predominado en el mercado ha permitido que el rendimiento de los reportos se mantenga, mayoritariamente, en niveles altos e incluso se ha visto un leve ascenso en las tasas de los certificados, y no se tienen expectativas de que exista una entrada masiva de moneda extranjera en lo que queda del año que haga cambiar notablemente la situación actual, por lo que puede esperarse que el desempeño del fondo mantenga su ascenso siempre y cuando la posición de efectivo no se vea obligada a crecer.

### 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 Scotia 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](mailto:scotia.fondos@scotiabank.com)  
Teléfono 2210-4600. Fax 2210-4560.

#### Valores de participación al 30 de Septiembre de 2016

Serie Única	1,006016571002
-------------	----------------

#### Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor del activo	Porcentaje	Porcentaje
		30/09/2016	30/06/2016
Efectivo	8.694.246,69	37,54%	29,95%
Gobierno de Costa Rica	7.447.123,30	32,15%	17,22%
Banco de Costa Rica	6.997.232,43	30,21%	32,25%
Otros Activos	22.090,88	0,10%	0,16%
Banco Nacional de Costa Rica	N.A.	N.A.	20,41%
<b>TOTAL</b>	<b>23.160.692,18</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Efectivo	8.694.246,69	37,54%
Recompra	7.447.123,30	32,15%
Bonos	6.997.232,43	30,21%
Otros Activos	22.090,88	0,10%
<b>TOTAL</b>	<b>23.160.692,18</b>	<b>100,00%</b>

Monto mínimo de inversión

Inversión en dólares E.E.U.U. \$1

Tablas de rendimientos al 30 de Septiembre de 2016

Últimos 30 días	
Del fondo	Industria
1,32%	1,58%

Calificadora de riesgo y clasificación al 30 de Septiembre 2016

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A.

[scr A Af 3 estable](#)

Indicadores de riesgo

	sep-16		jun-16	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	0,06	0,19	0,16	0,19
Duración modificada:	0,06	0,19	0,16	0,18
Coeficiente de obligación frente a terceros:	0,01%	0,12%	0,00%	2,02%

Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

sep-16		jun-16	
Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
0,10	0,11	0,13	0,05

#### Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

sep-16		jun-16	
Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
11,54	9,07	8,11	18,96

#### Comisiones

Por administración

Del fondo	Industria
0,80%	0,66%

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

Concepto	Dólares
Custodia	94,40
Calificación	570,40
Auditoría	734,20

#### 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.