



**Fondo de Inversión no Diversificado  
Público 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

Desde inicios del mes de agosto, se implementó una estrategia más agresiva que implicó reducir el saldo de efectivo mantenido para aprovechar opciones de compra, sobre todo de certificados de depósito a plazo de bancos estatales, algunos de los cuales mostraron aumentos en las tasas de interés pagadas a pesar de que algunos indicadores en el mercado, como la tasa básica, han tendido más bien a caer.

Esta variación en el portafolio ha provocado que el rendimiento de los últimos 30 días haya iniciado un claro ascenso, sin embargo, debido al volumen de los activos administrados, cada vez que se recibe un aporte relativamente grande, como ocurrió al final del mes de setiembre, el desempeño muestra caídas pues dichos recursos no pueden ser incorporados de forma inmediata a la compra de valores a plazo, provocado un rezago en la tendencia que el rendimiento muestra.

Conforme pase el tiempo y el saldo administrado se pueda recuperar, es de esperar que la sensibilidad a los nuevos aportes grandes vaya a ser cada vez

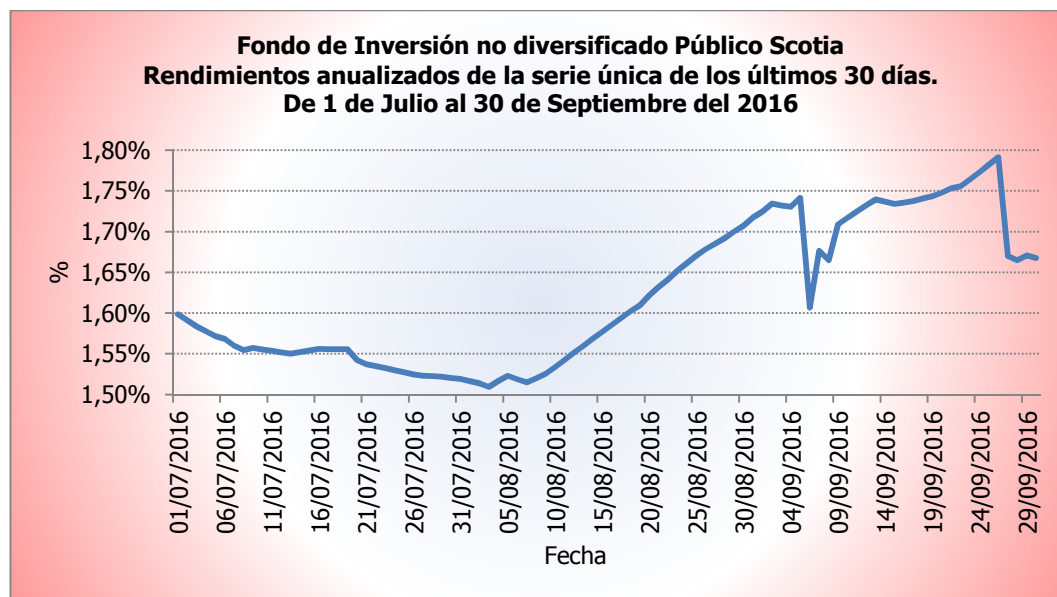
menor y no sea necesario pasar por esos períodos de recuperación, que en plazos menores a un mes son muy notables.

La realidad fiscal del país no ha llegado a provocar la tan anunciada presión sobre las tasas de interés en moneda nacional, lo cual ha sido también apoyado por los bajos niveles de inflación, así que en el corto plazo no es de esperar que los rendimientos se lleguen a disparar. Aún están por verse los avances que los proyectos de ordenamiento fiscal tengan en la Asamblea Legislativa, pero independientemente de la rapidez de las discusiones, los efectos que dichos proyectos tendrían no se verían en el muy corto plazo.

#### 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 Público Scotia no Diversificado está diseñado para proporcionar al inversionista un rendimiento adecuado en colones para sus recursos financieros transitorios por medio de la administración de una cartera de valores con niveles de liquidez y seguridad razonables, cuya característica fundamental corresponde a que solamente se invertirá en valores con riesgo soberano y en valores que cuenten con la garantía 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 colones costarricenses.  
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 2016

Serie Única	1,008674850318
-------------	----------------

Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor del activo	Porcentaje	Porcentaje
		30/09/2016	30/06/2016
Efectivo	1.635.123.384,14	40,68%	21,06%
Gobierno de Costa Rica	1.133.735.853,71	28,20%	54,25%
Banco Central de Costa Rica	739.256.281,50	18,39%	N.A.
Banco Nacional de Costa Rica	500.171.457,46	12,44%	N.A.
Otros activos	11.681.221,48	0,29%	1,03%
Banco de Costa Rica	1.101.354.460,28	N.A.	23,66%
<b>TOTAL</b>	<b>4.019.968.204,21</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Recompras	1.872.992.135,21	46,59%
Efectivo	1.635.123.384,14	40,68%
Bono	500.171.457,46	12,44%
Otros Activos	11.681.221,48	0,29%
<b>TOTAL</b>	<b>4.019.968.204,21</b>	<b>100,00%</b>

Monto mínimo de inversión según la serie

Inversión en colones: 1.000

Tablas de rendimientos al 30 de Septiembre de 2016

Últimos 30 días	
Del fondo	Industria
1,67%	2,34%

Calificadora de riesgo y clasificación al 30 de Septiembre 2016

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A.

[scr AAF 2 estable](#)

### Indicadores de riesgo

	sep-16		jun-16	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	0,08	0,25	0,14	0,24
Duración modificada:	0,07	0,24	0,13	0,24
Coefficiente de obligación frente a terceros:	0,03%	0,08%	0,01%	0,48%

### Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

sep-16		jun-16	
Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
0,17	0,43	0,24	0,38

### Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

sep-16		jun-16	
Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
10,6	7,64	8,13	9,38

### Comisiones

Por administración

Serie	Del fondo	Industria
Serie Única	1,50%	1,58%

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

Concepto	Colones
Custodia	48.097,84
Calificación	310.340,73
Auditoría	368.000,00

#### 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.