



Scotia Fondos

Sociedad de Fondos de Inversión

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

Informe Trimestral

Al 30 de Setiembre 2018

COSTA RICA: ENTORNO MACROECONÓMICO

III Trimestre – 2018

La tendencia ciclo del índice mensual de actividad económica muestra un crecimiento interanual en julio pasado de 3,7%, alejándose de los valores mínimos observados a inicios de año. Las actividades que muestran mayor dinamismo son construcción e información y telecomunicaciones. La construcción muestra un importante repunte desde el punto de vista de sector privado no residencial, puesto que la inversión pública está muy limitada debido a restricciones fiscales.

A pesar de que el crecimiento económico moderado se mantiene, es insuficiente para satisfacer las demandas de la población total, sobre todo cuando se repara en que la pobreza en el país alcanza el 21,1% de los hogares, afectados básicamente por la caída del ingreso autónomo. Evidentemente, la mano de obra no calificada es la que está sufriendo mayores embates de la realidad del país, identificándose una gran urgencia en producir empleos que no sólo absorban a esta gran cantidad de mano de obra sino que también le permitan aumentar su nivel.

El déficit en balanza comercial representó el 5% del PIB con corte al mes de julio, 0,3% más que el mismo período del año pasado, gracias a un crecimiento mayor en las compras al exterior, principalmente en lo que a factura petrolera se refiere. El dinamismo en las exportaciones, por su lado, se sigue ubicando en la demanda de bienes producidos en regímenes especiales.

El deterioro en las cuentas fiscales sigue siendo, lamentablemente, la nota común en la lectura de datos. En los primeros siete meses del año, el déficit del Sector Público Global Reducido alcanzó el 2,5% del PIB. Del lado del gasto, el crecimiento cada vez más acelerado del pago de intereses sigue siendo el principal rubro que agrega problemas al gasto.

El complicado camino que ha recorrido el proyecto de reforma fiscal que al menos ya recibió votación afirmativa en primer debate en la Asamblea Legislativa, ha tenido como principal muestra la huelga sindical que dio inicio el 10 de setiembre, que si bien no ha trascendido en términos de confrontación social y ha tendido a diluirse con el tiempo, sí ha ocasionado pérdidas económicas en el peor de los momentos, pues la menor producción implicará menor recaudación de impuestos.

De cualquier forma, el apremiante problema de faltante en el flujo de caja del Gobierno ya ha obligado a la toma de decisiones extremas como la compra de letras del Tesoro al Banco Central, y las calificadoras internacionales se mantienen expectantes para un posible deterioro en el rating de deuda del país.

Sea cual sea el resultado de la aprobación final de esa reforma, las medidas ahí consideradas no son suficientes, así que la discusión sobre el tema fiscal se encuentra muy lejos de terminar.

En el mercado cambiario, el temor originado en el sector fiscal ha alcanzado a los participantes del mercado, pues si bien es cierto se esperaba que el tipo de cambio presentara una mayor volatilidad sobre todo luego del cambio de administración en el Banco Central, la coyuntura ha permitido que la búsqueda del dólar como refugio de valor ante la incertidumbre haya obligado a que el tipo de cambio haya tendido a subir, con una mayor intervención del ente emisor para moderar en ciertos momentos ese aumento, y utilizando las reservas internacionales para financiar esos movimientos. La permanencia o no de este panorama dependerá de la manera en que se aclaren las dudas en el tema fiscal.

Por el lado de la inflación, a pesar del aumento reciente en la factura petrolera, de momento no se perciben fuertes presiones. En el mes de setiembre del 2018, la variación anual del índice de precios al consumidor ha sido de 2,21%, una cifra que ni siquiera representa la máxima de los últimos 12 meses, aunque ya se cumplen 12 meses en los que el indicador supera el 2%, un nivel que, en todo caso, se ubica más cerca del objetivo del Banco Central.

Informe trimestral del 01 de Julio al 30 de Setiembre de 2018

Un mayor control sobre la presencia y programación de las posiciones de inversionistas institucionales y un aumento en el desempeño del mercado de reportos ha permitido que el rendimiento de los últimos 30 días del fondo muestren una mejoría, superando el fin del trimestre el nivel de 1,80% y con espacio para superarse más aún.

El fin de mes de setiembre, sobre todo, y un período puntual en agosto que correspondió a una fuerte recolección de recursos por parte de un participante grande del mercado son los momentos en que el mercado de reportos mostró una fuerte escasez de dinero, propiciando el aumento de los rendimientos. A lo anterior, se debe agregar, sin lugar a dudas, el difícil momento por el que pasan las arcas públicas, por lo que las captaciones del Ministerio de Hacienda han tendido a aumentar su rendimientos a los diferentes plazos ofrecidos, todo lo cual redundo en un mejor desempeño de las inversiones a corto plazo, sobre todo.

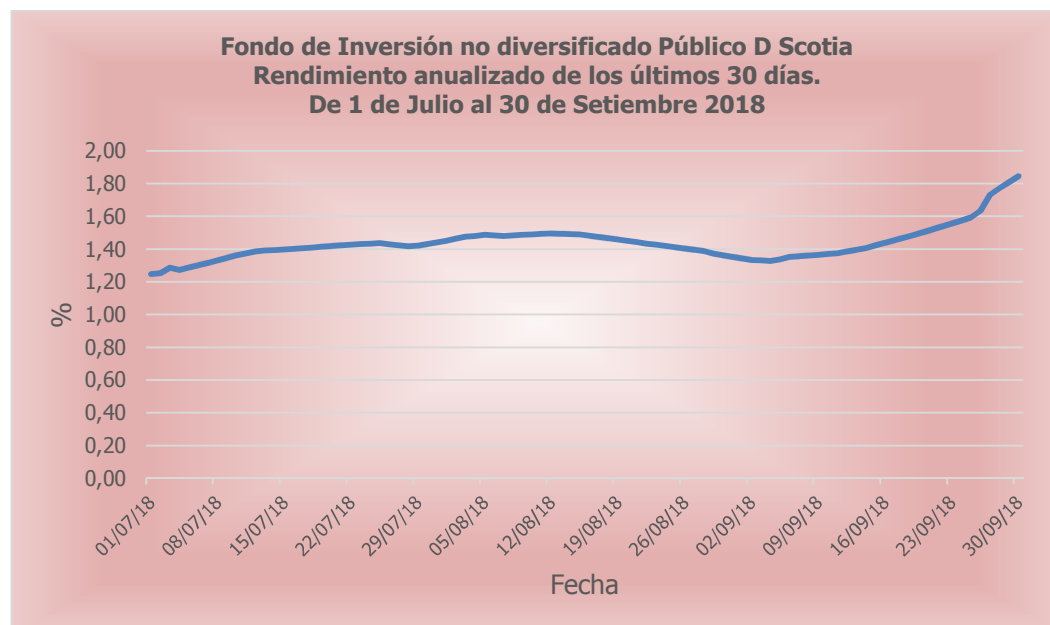
Mientras el momento fiscal siga siendo difícil, es de esperar que el desempeño del fondo siga aumentando, sin embargo, no es recomendable que la situación del país se siga deteriorando. En todo caso, el fin de año siempre presenta como estacionalidad un aumento en la circulación de dólares, lo que estabilizaría

de alguna forma la circulación de dólares y el aumento de los rendimientos de los reportos, al menos, tendería a detener su alza.

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 Setiembre de 2018

Valor de la participación
1,035755046413

Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor del activo	Porcentaje 30/09/2018	Porcentaje 30/06/2018
Gobierno de Costa Rica	4.467.026,21	83,43%	32,23%
Banco Nacional de Costa Rica	700.165,13	13,08%	27,19%
Efectivo	183.151,37	3,42%	40,47%
Otros Activos	3.800,54	0,07%	0,11%
TOTAL	5.354.143,24	100,00%	100,00%

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Recompra	3.468.755,89	64,79%
Bonos	1.698.435,45	31,72%
Efectivo	183.151,37	3,42%
Otros Activos	3.800,54	0,07%
TOTAL	5.354.143,24	100,00%

Monto mínimo de inversión

Inversión en dólares E.E.U.U. \$1

Tablas de rendimientos al 30 de Setiembre de 2018

Últimos 30 días	
Del fondo	Industria
1,84%	2,10%

Calificadora de riesgo y clasificación al 30 de Setiembre 2018

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

Indicadores de riesgo

	sep-18		jun-18	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	0,08	0,13	0,05	0,17
Duración modificada:	0,08	0,13	0,05	0,17
Coeficiente de obligación frente a terceros:	0,04%	0,03%	0,02%	1,83%

Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

sep-18		jun-18	
Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
0,06	0,01	0,04	0,02

Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

sep-18		jun-18	
Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
24,34	129,94	33,40	110,92

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	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.

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.