



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

Informe Trimestral

Al 31 de Diciembre 2019

COSTA RICA: ENTORNO MACROECONÓMICO

IV Trimestre – 2019

Según información confeccionada por el Banco Central, el índice mensual de actividad económica mantiene su recuperación; la serie del índice que elimina la estacionalidad registró un crecimiento interanual de 3,7% en el mes de noviembre y su aceleración continúa creciendo. Si bien es cierto las actividades ligadas al régimen de zona franca siguen realizando los mayores aportes, se debe destacar la reacción que han tenido la agricultura y el comercio, que han sido dos de los sectores más afectados en todo el proceso de lentitud económica.

Un tema que se ha vuelto realmente problemático para las autoridades lo representa el desempleo, que mantiene una tasa alta en el tercer trimestre del año como consecuencia del poco dinamismo de la economía, y alcanza el 11,4%, muy por encima de niveles recomendables. La mano de obra menos calificada es la que más sufre en esta situación, por lo que no sólo es necesario que la reactivación económica se consolide sino que se acelere.

Por el lado del sector externo, en los primeros once meses del 2019 se acumuló un déficit comercial de US\$4.252,2 millones, casi US\$618 millones menos que en el año 2018 para igual período, gracias a un menor volumen de compras al exterior (hidrocarburos sobre todo) y a mayores exportaciones de empresas del régimen especial. Nota aparte merece el rubro de reservas internacionales, que gracias a la colocación de eurobonos alcanzaron niveles récord de US\$9.055 millones, pero que en la primera quincena de enero 2020 sufrieron una reducción de US\$630 millones por pago anticipado del préstamo contraído hace pocos años con el Fondo Latinoamericano de Reserva.

El déficit financiero del Gobierno Central representó un 5,5% del PIB en los primeros diez meses del 2019, 0,4% más que lo registrado en igual período del año 2018. El principal problema que revisten las cuentas fiscales se ubica en el pago de intereses de la deuda, pues dentro de este panorama, el déficit primario (no incluye pago a intereses) más bien disminuyó.

El efecto del aumento de la recaudación tributaria tiene el limitante del ritmo de la actividad económica del país, por lo que las acciones dirigidas a la sustitución de deuda onerosa, como la que se ha realizado con el pago anticipado del préstamo con el Fondo Latinoamericano de Reserva, serán vitales para lograr una mejora.

El tipo de cambio mostró relativa estabilidad al inicio del cuarto trimestre del año, para dar paso a la estacionalidad desde mediados del mes de noviembre y empezar a disminuir de precio, en un contexto en el que ya estaba vigente la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas y recientemente se había

realizado la colocación de US\$1.500 millones en el mercado externo, todo lo cual propició un ambiente mucho más estable que el observado en igual período del año 2018. En todo caso, el flujo de moneda extranjera en las ventanillas bancarias fue grande en prácticamente todo el período, por lo que el precio del dólar no recuperó los niveles que alcanzó a inicios del mes de noviembre.

El índice de precios al consumidor registró un crecimiento de 1,52% en el año 2019, por debajo del límite inferior del rango objetivo determinado por el Banco Central (3% +/- 1%) y menor al 2,03% observado en el 2018. La inflación se mantiene bajo control por parte de la autoridad monetaria, lo que brinda un importante grado de libertad a la hora de manejar la política económica.

Informe trimestral del 1 de Octubre al 31 de Diciembre de 2019

El ajuste a la baja de los rendimientos en dólares de mercado local se moderó mucho en el último trimestre del año en relación con el período anterior, pero aún así se siguieron percibiendo disminuciones. Incluso para el período de fin de año, en el que normalmente la liquidez se ve restringida a finales del mes de noviembre e inicios de diciembre, en esta oportunidad no representó un factor de presión para las operaciones de reporto, por lo que el aumento de su rendimiento no fue notable.

La incorporación al portafolio de instrumentos emitidos por el Ministerio de Hacienda sigue siendo complicada, por la ausencia de emisiones primarias y por la poca circulación en mercado secundario de alternativas a plazos que el fondo pueda adquirir. En consecuencia, los certificados de depósito a plazo de bancos estatales se siguen constituyendo como las opciones diferentes a los reportos que permiten acceder a plazos de inversión mayores.

El contexto internacional deja pensar que el nivel de las tasas de interés en dólares permanecerá sin variación al menos en el corto plazo, por lo que existe la probabilidad de que los ajustes a la baja en rendimientos sean cada vez más pequeños en condiciones normales. La liquidez interna pasará a ser un factor determinante a la hora de observar mayores variaciones en las tasas locales en dólares.

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.

Mecanismos existentes para que los inversionistas puedan expresar sus inquietudes, quejas y denuncias.

Presentar sus observaciones a:
Dirección física: Edificio Scotiabank 2, cuarto piso, entrada al Bulevar de Rohrmoser.
Apartado postal: 12397-1000 San José
Dirección electrónica: scotia.fondos@scotiabank.com
Teléfono 2210-4600. Fax 2210-4560.

Valores de participación al 31 de Diciembre de 2019

Valor de la participación
1,063763772660

Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor del activo	Porcentaje 31/12/2019	Porcentaje 30/9/2019
Gobierno de Costa Rica	2.865.004,30	69,57%	52,85%
Banco Nacional de Costa Rica	800.059,05	19,43%	33,43%
Efectivo	450.145,48	10,93%	13,63%
Otros Activos	2.739,13	0,07%	0,09%
TOTAL	4.117.947,97	100,00%	100,00%

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

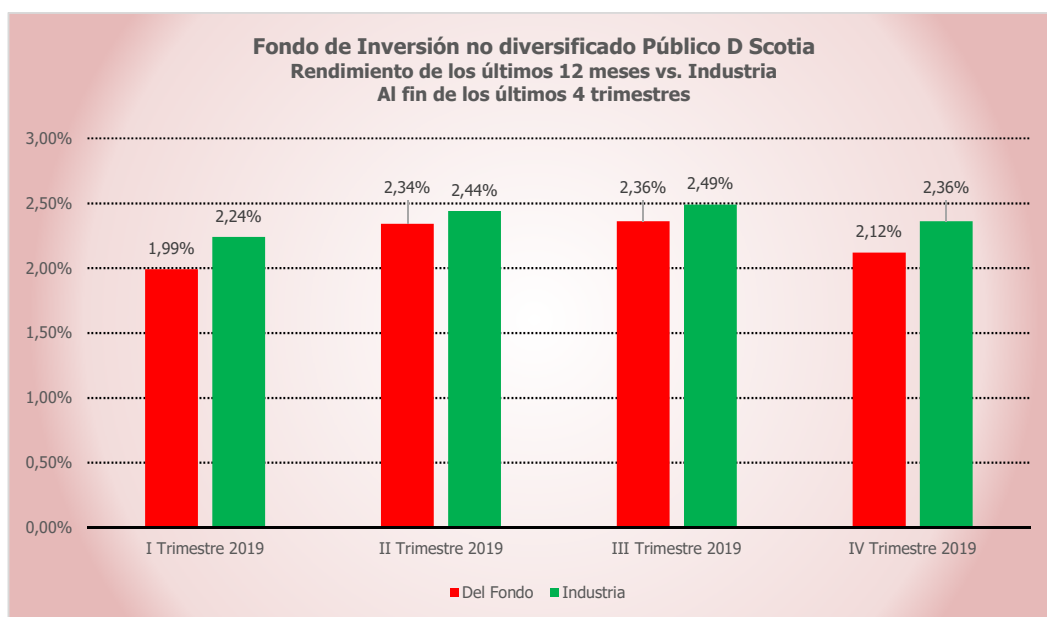
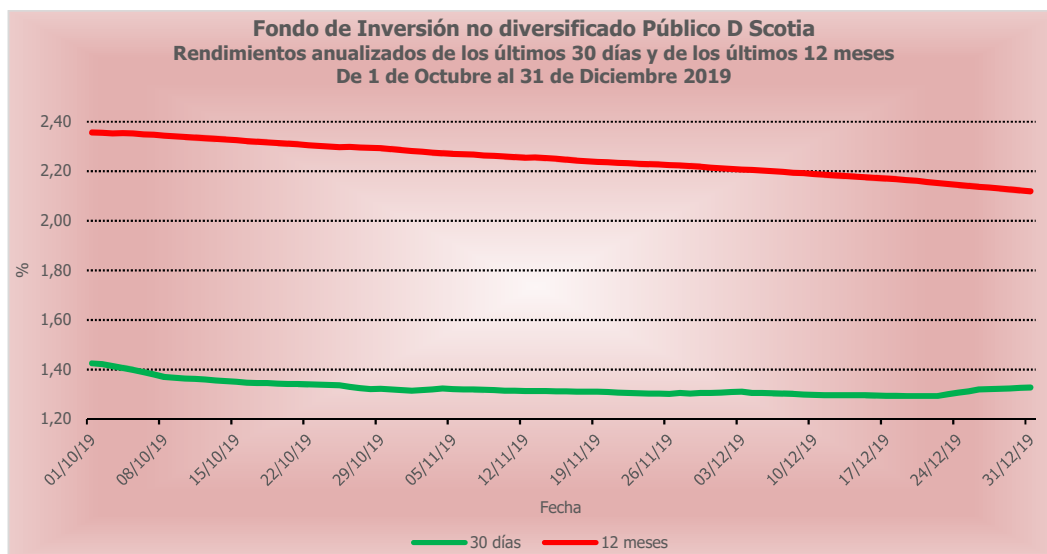
Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Reporto	2.865.004,30	69,57%
Bonos	800.059,05	19,43%
Efectivo	450.145,48	10,93%
Otros Activos	2.739,13	0,07%
TOTAL	4.117.947,97	100,00%

Monto mínimo de inversión

Inversión en dólares E.E.U.U. \$1

Tabla de rendimientos al 31 de Diciembre de 2019

Últimos 30 días		Últimos 12 meses	
Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
1,33%	1,37%	2,12%	2,36%



Calificadora de riesgo y clasificación al 31 de Diciembre 2019

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

Indicadores de riesgo

	dic-19		sep-19	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	0,08	0,15	0,14	0,16
Duración modificada:	0,08	0,14	0,14	0,16
Coefficiente de obligación frente a terceros:	0,08%	0,04%	0,14%	0,34%

Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

dic-19		sep-19	
Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
0,24	0,16	0,35	0,22

Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

dic-19		sep-19	
Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
9,03	14,53	5,58	10,10

Comisiones

Por administración

Del fondo	Industria
0,90%	0,67%

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 AAA (CR): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan la más alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una muy buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel Excelente.

scr AA (CR): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel muy bueno.

scr A (CR): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una adecuada probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una adecuada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo.

scr BBB (CR): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una suficiente probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una moderada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel Moderado.

Calificación de riesgo de mercado:

Nivel: Categoría 1: Baja sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado: los fondos de inversión en la categoría 1, se consideran con una baja sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente estabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una muy baja exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

Nivel: Categoría 2: Moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado: los fondos de inversión en la categoría 2, se consideran con una moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente alguna variabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una moderada exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

Nivel: Categoría 3: Alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado: los fondos de inversión en la categoría 3, se consideran con una alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente una variabilidad significativa a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una alta exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

Nivel: Categoría 4: Muy alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado: los fondos de inversión en la categoría 4, se consideran con una muy alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente una gran variabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una muy alta exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

Posición relativa:

Las calificaciones desde "scr AA (CR)" a "scr C (CR)" pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

Perspectivas de calificación:

La perspectiva de la calificación corresponde a una opinión sobre la dirección de cambio más probable que puede presentar la calificación de riesgo en el mediano plazo (expectativa de cambio entre seis y dieciocho meses). Es necesario aclarar que una perspectiva no corresponde necesariamente, a una anticipación o el paso previo a un cambio en la calificación.

Perspectiva Positiva: Se percibe una alta probabilidad de que la calificación mejore en el mediano plazo.

Perspectiva Estable: Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.

Perspectiva Negativa: Se percibe una alta probabilidad de que la calificación desmejore en el mediano plazo.

Perspectiva en Observación: Se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

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.