



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

**Informe Trimestral**

**Al 31 de Marzo 2019**

## **COSTA RICA: ENTORNO MACROECONÓMICO**

### **I Trimestre – 2019**

Con datos al mes de enero del 2019, la tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica registró una variación interanual de 1,6% en relación con el año anterior, y aunque el crecimiento de la economía se mantiene bajo, también se notan signos en que el ritmo de caída tiende a moderarse. El sector construcción se mantiene como el que muestra un mejor comportamiento dentro de la producción de bienes, mientras que servicios financieros mantiene su alto dinamismo.

El déficit comercial en el primer mes del año fue del 0,9% del PIB, el mismo nivel mostrado en el mismo mes del 2018. Las exportaciones de los regímenes especiales vuelven a mostrar el mejor crecimiento, mientras que sigue destacando el hecho de que las exportaciones a Centroamérica y sobre todo a Nicaragua siguen cayendo, un evento atribuible a la inestabilidad política en el vecino país del norte. El incremento en la factura petrolera, por su lado, se debe al aumento en la cantidad de hidrocarburos comprada, más que a efecto de precios.

El panorama fiscal sigue siendo complicado para el país. A pesar de que el déficit fiscal no llegó al nivel cercano al 7% del PIB que inicialmente se esperaba, el hecho de mantener niveles superiores al 6% se sigue considerando perjudicial. La continua presión que mantiene el Ministerio de Hacienda sobre el mercado para captar recursos ha provocado alzas en las tasas de interés, y aunque las necesidades se han podido fondear, la carga financiera también crece, por lo que a la larga el problema no se resuelve.

Se está a la expectativa de la aprobación de emisiones de eurobonos que debe tramitarse en la Asamblea Legislativa, así como el inicio del proceso de recaudación de recursos frescos derivados de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas, que si bien no implican una reducción notable en el déficit que se espera para el 2019, sí permitirían elaborar una expectativa más clara para períodos futuros.

El tipo de cambio mostró menor volatilidad durante el trimestre, en tanto el precio determinado en el mercado mayorista MONEX varió entre los 600 y los 615 colones, con nada más un movimiento abrupto de venta (pero esperable) atribuible al pago de impuestos a mediados del mes de marzo. La mayor tranquilidad en el mercado le ha permitido también al Banco Central volver a acumular reservas internacionales.

El índice de precios al consumidor mantiene bajos niveles, pues en el año 2018 aumentó 2,03%, y ya en marzo de 2019 acumula un crecimiento interanual de

1,42%, situación esta última que no debería ser sostenible ante el alza de los precios de los hidrocarburos, sobre todo, pero aún así sin esperarse niveles alarmantes. Según el Programa Macroeconómico del Banco Central, la meta de inflación para el año 2019 se mantiene en 3% con una diferencia positiva o negativa de 1%.

#### Informe trimestral del 1 de Enero al 31 de Marzo de 2019

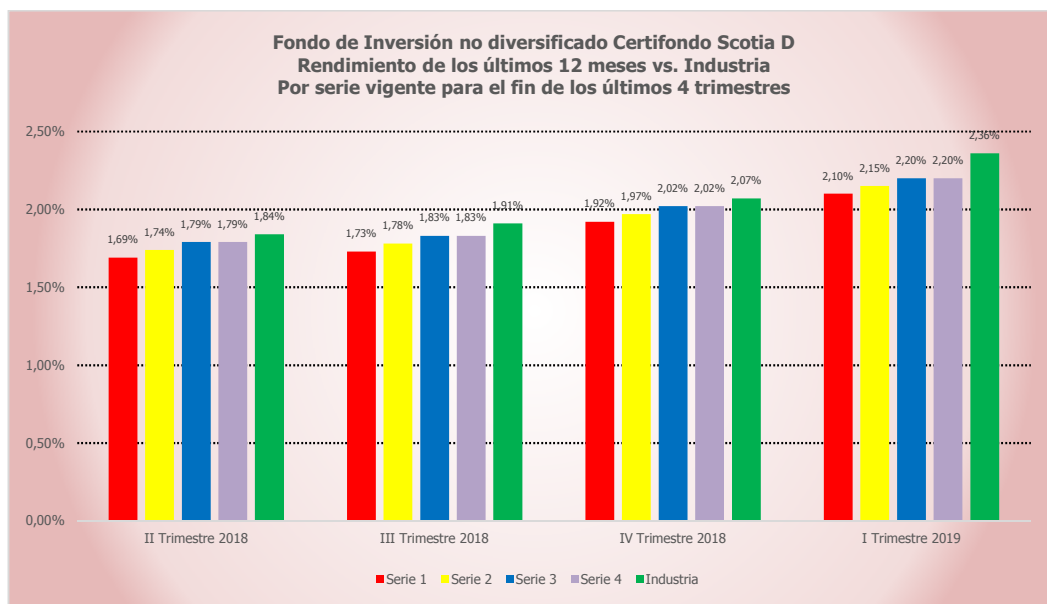
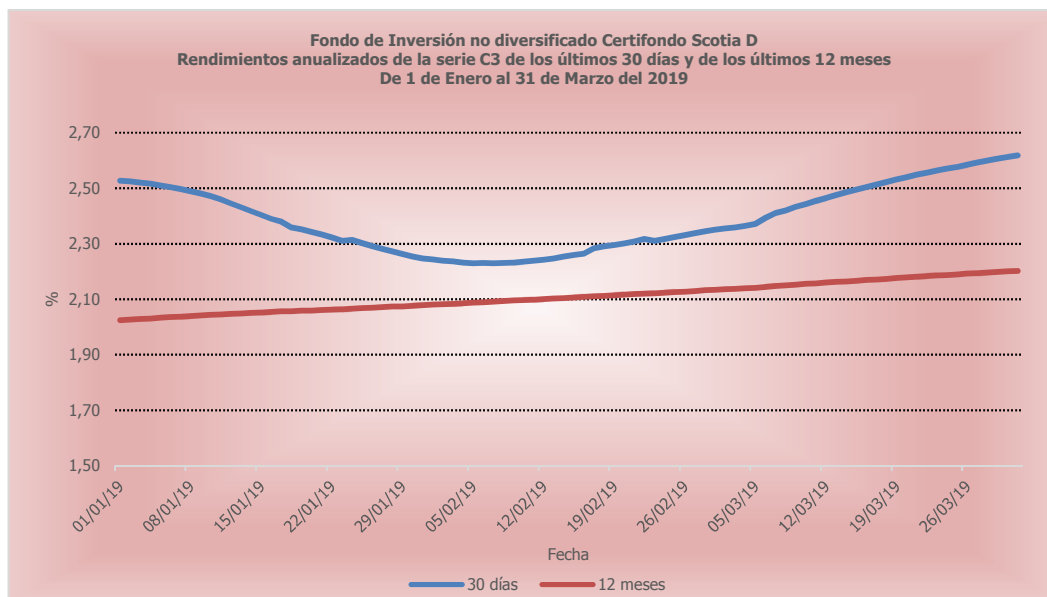
Luego de aprovechar el alto rendimiento de las operaciones de reporto del último trimestre del año pasado, la cartera del fondo se ha vuelto a rebalancear y ya la porción invertida en instrumentos de Scotiabank de Costa Rica registra los niveles usuales, pero aún así el rendimiento de los últimos 30 días mantiene niveles superiores que los observados al fin del año pasado.

El nivel de tasas de interés pagadas por el Gobierno en la actualidad se considera un fenómeno temporal, que deberá empezarse a aplacar una vez que se observe mejoría en las cuentas fiscales luego de que se aprecien los efectos de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas y la tranquilidad que aportaría la aprobación de un programa de emisión de deuda en el mercado internacional, pero se debe aceptar que estos eventos no ocurrirán de manera inmediata.

En caso de que se aprecie un deterioro en la competitividad del rendimiento del fondo, continuamente se mantiene el estudio de las condiciones de mercado para determinar si procede volver a variar la mezcla en el portafolio.

## 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 No Diversificado Certifondo Scotia D está dirigido a personas físicas y jurídicas que buscan tratar de proteger el capital que deseen realizar inversiones que tengan el respaldo mayoritariamente de Certificados de Depósitos a Plazo (CDPs) del Banco Scotiabank Costa Rica, así como la posibilidad de invertir en valores de deuda con riesgo soberano y valores que cuenten con la garantía del estado costarricense, y que al mismo tiempo, desean la liquidez que ofrecen los Fondos del Mercado de Dinero que permiten obtener el reembolso de las participaciones a partir del día hábil siguiente y hasta en un plazo máximo de 3 días hábiles contados a partir de la fecha de recibo de la solicitud de retiro. Los inversionistas que utilizan este fondo deberían estar dispuestos a aceptar rendimientos (ajustados por la inflación) que son bajos, e incluso negativos en algunos años, a cambio de un reducido riesgo de pérdida del principal y un alto nivel de liquidez. Este fondo está dirigido a inversionistas que requieren liquidez en el corto plazo. No se requiere experiencia previa en el mercado de valores para poder participar en este producto.

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

23 de noviembre de 2012

#### Tipo de Fondo

Abierto.  
De Mercado de Dinero.  
Seriado C1, C2, C3, C4  
Cartera no especializada  
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](mailto:scotia.fondos@scotiabank.com)

Teléfono 2210-4600. Fax 2210-4560.

#### Valores de participación al 31 de Marzo 2019

Serie	Valor de participación
C1	1,105521205217
C2	1,107345925647
C3	1,110692769776
C4	1,075394491761

#### Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor de Activo	Porcentaje 31/03/2019	Porcentaje 31/12/2018
Efectivo	19.307.941,78	38,94%	33,15%
Scotiabank de Costa Rica	19.078.242,52	38,48%	14,57%
Gobierno de Costa Rica	7.317.596,26	14,76%	29,53%
Banco Nacional de Costa Rica	3.801.819,01	7,67%	22,54%
Otros Activos	76.928,16	0,16%	0,21%
<b>TOTAL</b>	<b>49.582.527,72</b>	<b>100,00%</b>	

#### Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Bonos	22.880.061,53	46,15%
Efectivo	19.307.941,78	38,94%
Recompras	7.317.596,26	14,76%
Otros Activos	76.928,16	0,16%
<b>TOTAL</b>	<b>49.582.527,72</b>	<b>100,00%</b>

#### Monto mínimo de inversión según la serie

Serie	Inversión en dólares
C1	\$1,000.00
C2	\$50,001.00
C3	\$100,001.00
C4	\$500,001.00

#### Tablas de rendimientos al 31 de Marzo de 2019

Últimos 30 días		Últimos 12 meses	
Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
2,52%	2,95%	2,10%	2,36%
2,57%	2,95%	2,15%	2,36%
2,62%	2,95%	2,20%	2,36%
2,62%	2,95%	2,20%	2,36%

#### Calificadora de riesgo y clasificación al 31 de Marzo 2019

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A. [scr AA3 \(CR\) Estable](#)

#### Indicadores de riesgo

	mar-19		dic-18	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	0,17	0,19	0,09	0,17
Duración modificada:	0,16	0,19	0,09	0,17
Coeficiente de obligación frente a terceros:	0,00%	0,03%	0,01%	0,02%

#### Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

Serie	mar-19		dic-18	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	0,13	0,16	0,06	0,06
C2	0,13	0,16	0,06	0,06
C3	0,13	0,16	0,06	0,06
C4	0,13	0,16	0,06	0,06

### Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

Serie	mar-19		dic-18	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	14,02	12,47	31,39	31,77
C2	14,41	12,47	32,29	31,77
C3	14,79	12,47	33,18	31,77
C4	14,79	12,47	33,18	31,77

### Comisiones

Por administración

Serie	Del fondo	Industria
C1	0,66%	0,72%
C2	0,61%	0,72%
C3	0,56%	0,72%
C4	0,56%	0,72%

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

Concepto	Dólares
Custodia	-
Calificación	558,00
Auditoría	720,00

### 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.