



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

Informe Trimestral

Al 30 de Setiembre 2019

COSTA RICA: ENTORNO MACROECONÓMICO

III Trimestre – 2019

En el mes de agosto, el índice mensual de actividad económica registró un alza anual de 1,6%, superando levemente a la lectura del mes de julio y ligando ya dos meses de aumentos luego de un largo período de descenso, según datos publicado por el Banco Central.

A la espera de confirmar si estamos ante un cambio en la tendencia de caída en el dinamismo de la economía, las actividades ligadas a regímenes de zona franca siguen a la vanguardia en la obtención de mayor crecimiento, sobre todo en lo que se refiere a producción de dispositivos médicos y servicios de apoyo a empresas. La actividad agropecuaria tiene un respiro ante mejores condiciones climáticas, mientras que la construcción es el rubro que permanece más reprimido, tanto en el ámbito privado como de gestión de obra pública.

Con datos acumulados en los primeros siete meses del año, el comercio internacional de bienes registra un déficit de US\$2.681,7 millones que equivale a un 4,4% del PIB, menor al 5% observado en igual período del año pasado. En dicho período, las exportaciones han mostrado un aumento de 1% en relación con el año pasado, fundamentado tanto en el régimen definitivo como el de zonas francas, mientras que las importaciones han disminuido notablemente su ritmo de crecimiento, algo esperable en virtud de la disminución de la demanda interna y el menor costo de la factura petrolera.

El Ministerio de Hacienda anunció que en el mes de setiembre se alcanzó un superávit primario en el Gobierno Central de 44.000 millones de colones, gracias a un aumento en la recaudación tributaria y menor crecimiento en las remuneraciones y transferencias. Dicho resultado no incluye el servicio a la deuda, pues el pago de intereses más bien sigue creciendo. El déficit financiero alcanzó el 4,7% del PIB en los primeros nueve meses del año.

La reciente aprobación en la Asamblea Legislativa del programa de eurobonos por US\$1.500 millones se considera un punto que puede ayudar a aliviar la carga de intereses, en tanto se espera lograr captar dichos recursos a menores tasas que gran parte de la deuda actual en circulación, de ahí que la sustitución de dicha deuda sea vital para lograr otra mejora en el flujo de caja del Gobierno y que disminuyan sus necesidades de captación en otras plazas.

En el mes de agosto, el crédito al sector privado muestra un aumento de 1,2% en relación con el mismo mes del año pasado, por debajo de la cifra mostrada en ese entonces de 4,1%. Ese resultado no es de extrañar en vista de la caída en el dinamismo de la economía, y también se ve afectado por el componente de confianza tanto de los consumidores como de los empresarios, que están postergando sus decisiones de endeudamiento.

En los primeros nueve meses del año, el tipo de cambio ha mostrado una apreciación de casi 4,85%, en medio de un ambiente en el que los bancos mantienen un stock de moneda extranjera importante debido a la lentitud del crédito. Esta situación ha impedido que se aprecie un proceso de depreciación que estaría más acorde con la lentitud de la economía interna.

Paralelo a este evento, el Banco Central mantiene reservas internacionales que no han bajado de los US\$7.500 millones, lo que da otro respiro al mercado en tanto el ente emisor no debe participar activamente por este motivo. La esperada entrada de los US\$1.500 millones relativos a la emisión de eurobonos tendrá un efecto en el mercado cambiario en tanto dicho dinero se mantenga en el país, pero si se utiliza en mayor medida para sustituir deuda externa más cara, sus efectos en el mercado local serán limitados.

El crecimiento anual del índice de precios al consumidor al final del mes de setiembre es de 2,53%, dentro del rango meta del Banco Central. Por dos meses consecutivos, el índice ha disminuido de valor y se constituye en un grado de libertad para no afectar otras variables como las tasas de interés. El muy relevante sector de alimentos y bebidas no alcohólicas es el que ha mostrado el más reciente descenso en precio.

Informe trimestral del 1 de Julio al 30 de Setiembre de 2019

El notable ajuste que se ha experimentado en los rendimientos en dólares desde mediados del segundo trimestre del año se ha llegado a reflejar en toda la industria de fondos de mercado de dinero, en tanto los vencimientos que se han presentado en las carteras desde entonces han debido renovarse en condiciones menos favorables. Este efecto se presenta tanto en las operaciones de reporto como en los certificados de depósito a plazo de los distintos emisores. En este punto, se debe tener en cuenta la expectativa de que las tasas en dólares pueden incluso disminuir más, en tanto el Banco de la Reserva Federal en los Estados Unidos de América puede reaccionar en esa dirección con el fin de prevenir afectaciones negativas en la economía de su país.

El rendimiento de los últimos 30 días del fondo se estabiliza desde la primera semana de setiembre, observándose incluso un ligero rebote, que en todo caso es limitado debido al saldo que se debe mantener en la cuenta de efectivo debido a la estimación de reembolso que, usualmente, se presenta a fin de cada mes.

La posición en operaciones distintas a operaciones de reporto dentro del portafolio vuelve a mantenerse en certificados de depósito a plazo de Banco Nacional de Costa Rica, pues el Ministerio de Hacienda sigue sin ofrecer títulos

de propiedad a un plazo que se le resulte alcanzable al fondo, y más bien se evidencia el interés en ofrecer canjes con vencimientos mucho más largos.

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 30 de Setiembre de 2019

| |
|---------------------------|
| Valor de la participación |
| 1.060184938404 |

Valor de las inversiones separadas por emisor

| Emisor | Valor del activo | Porcentaje 30/9/2019 | Porcentaje 30/6/2019 |
|------------------------------|---------------------|-------------------------|-------------------------|
| Gobierno de Costa Rica | 2,529,673.85 | 52.85% | 47.88% |
| Banco Nacional de Costa Rica | 1,600,305.58 | 33.43% | 31.22% |
| Efectivo | 652,317.26 | 13.63% | 20.77% |
| Otros Activos | 4,426.84 | 0.09% | 0.13% |
| TOTAL | 4,786,723.54 | 100.00% | 100.00% |

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

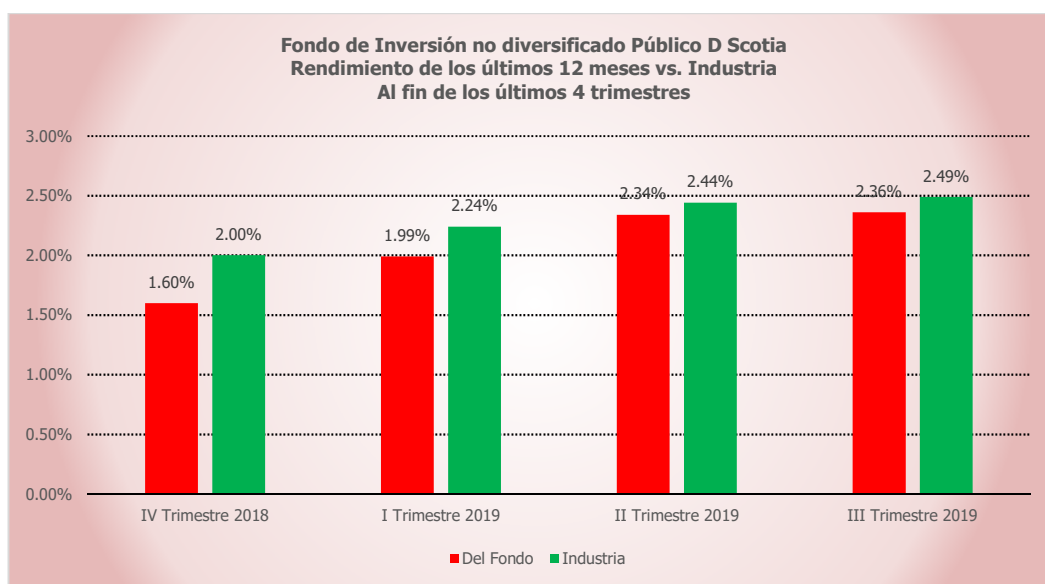
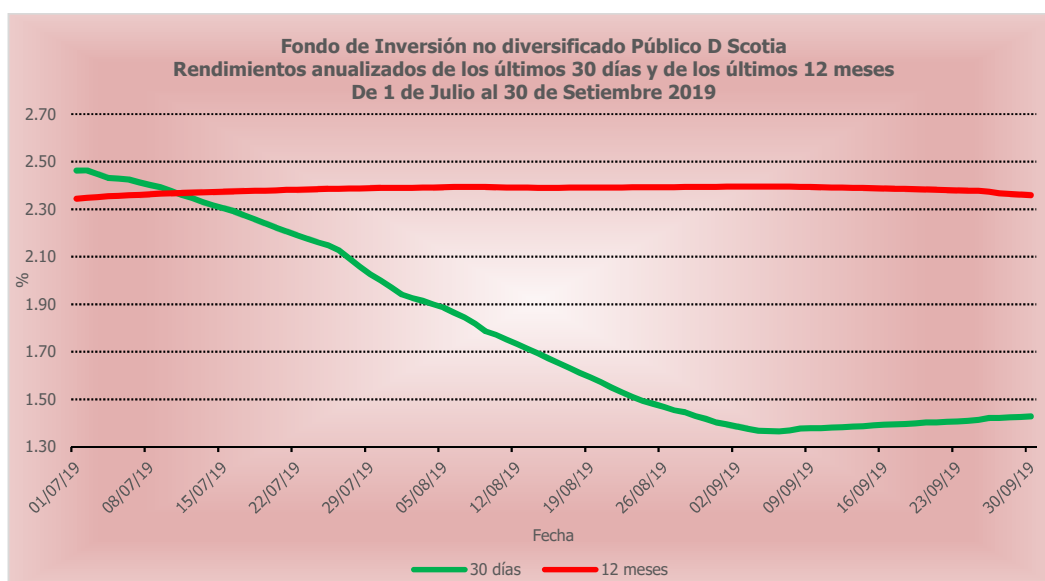
| Instrumento | Valor del activo | Porcentaje |
|---------------|---------------------|----------------|
| Reporto | 2,529,673.85 | 52.85% |
| Bonos | 1,600,305.58 | 33.43% |
| Efectivo | 652,317.26 | 13.63% |
| Otros Activos | 4,426.84 | 0.09% |
| TOTAL | 4,786,723.54 | 100.00% |

Monto mínimo de inversión

Inversión en dólares E.E.U.U. \$1

Tabla de rendimientos al 30 de Setiembre de 2019

| Últimos 30 días | | Últimos 12 meses | |
|-----------------|-----------|------------------|-----------|
| Del fondo | Industria | Del fondo | Industria |
| 1.43% | 1.93% | 2.36% | 2.49% |



Calificadora de riesgo y clasificación al 30 de Setiembre 2019

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

Indicadores de riesgo

| | sep-19 | | jun-19 | |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | Del fondo | Industria | Del fondo | Industria |
| Duración: | 0.14 | 0.16 | 0.12 | 0.19 |
| Duración modificada: | 0.14 | 0.16 | 0.12 | 0.19 |
| Coeficiente de obligación frente a terceros: | 0.14% | 0.34% | 0.03% | 0.04% |

Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

| sep-19 | | jun-19 | |
|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Del fondo | Industria | Del fondo | Industria |
| 0.35 | 0.22 | 0.31 | 0.20 |

Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

| sep-19 | | jun-19 | |
|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Del fondo | Industria | Del fondo | Industria |
| 5.58 | 10.10 | 5.43 | 10.43 |

Comisiones

Por administración

| Del fondo | Industria |
|-----------|-----------|
| 0.90% | 0.65% |

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.