



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

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

Las necesidades de financiamiento de las obligaciones del sector público provocaron que el Ministerio de Hacienda volviera a mantener una fuerte presencia en el mercado para captar la mayor cantidad de recursos posible, en un proceso que ha sido ciertamente exitoso en tanto las captaciones logradas en el primer trimestre del año superan notablemente a la correspondiente cifra del año pasado, pero como consecuencia inmediata se ha tenido que pagar un precio mayor, por lo que la presión al alza de tasas de interés en dólares se mantiene.

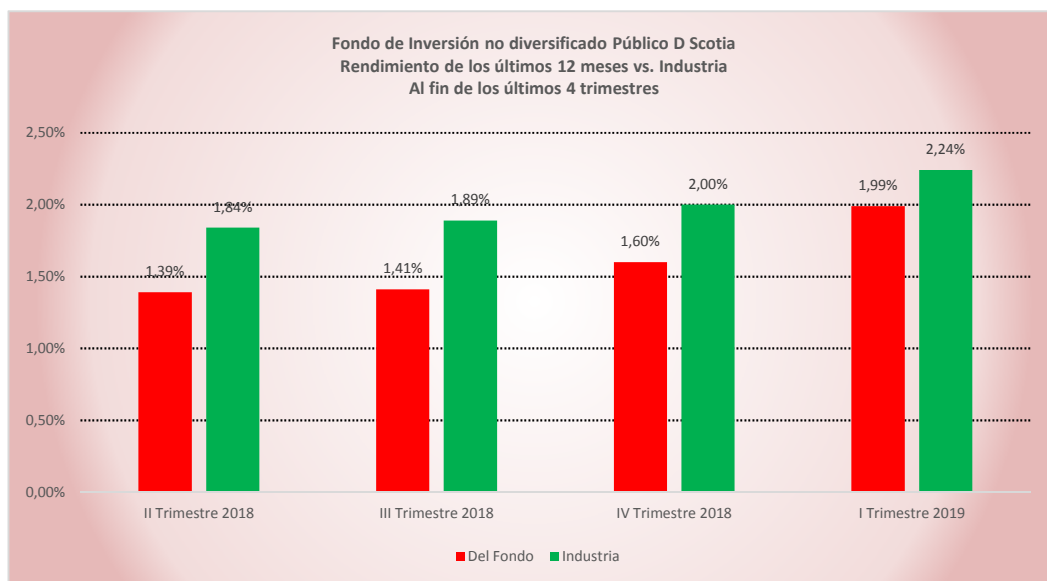
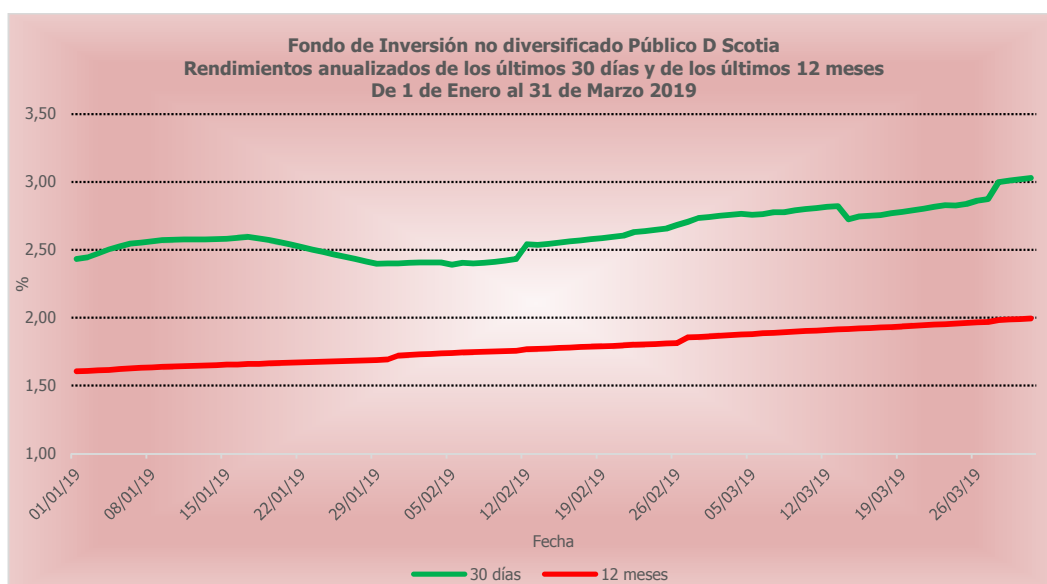
La ruta que han marcado las mayores tasas pagadas por el Gobierno han tenido su efecto sobre el resto del mercado, al punto de que los rendimientos de los certificados de depósito a plazo de bancos estatales también han subido y ni qué decir de las operaciones de repo, que desde el último trimestre del año pasado pagan altos rendimientos independientemente del monto que se negocie día con día.

A este contexto, se debe agregar que el saldo en efectivo que mantiene el fondo se ha logrado mantener relativamente bajo, brindando como consecuencia que el rendimiento de los últimos 30 días del mismo haya llegado al 3%. Mientras la presión al alza de tasas se mantenga, es de esperar que el fondo siga manteniendo altos réditos.

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 Marzo de 2019

Valor de la participación
1,048795793477

Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor del activo	Porcentaje 31/03/2019	Porcentaje 31/12/2018
Gobierno de Costa Rica	2.888.106,86	72,16%	54,09%
Banco Nacional de Costa Rica	700.165,55	17,49%	34,90%
Efectivo	402.035,11	10,04%	10,77%
Otros Activos	12.189,70	0,30%	0,24%
TOTAL	4.002.497,22	100,00%	100,00%

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Recompra	2.388.483,87	59,67%
Bonos	1.199.788,54	29,98%
Efectivo	402.035,11	10,04%
Otros Activos	12.189,70	0,30%
TOTAL	4.002.497,22	100,00%

Monto mínimo de inversión

Inversión en dólares E.E.U.U. \$1

Tablas de rendimientos al 31 de Marzo de 2019

Últimos 30 días		Últimos 12 meses	
Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
3,03%	2,86%	1,99%	2,24%

Calificadora de riesgo y clasificación al 31 de Marzo 2019

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

Indicadores de riesgo

	mar-19		dic-18	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	0,13	0,18	0,11	0,21
Duración modificada:	0,13	0,17	0,11	0,2
Coefficiente de obligación frente a terceros:	0,02%	0,02%	0,07%	0,03%

Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

mar-19		dic-18	
Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
0,17	0,11	0,06	0,04

Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

dic-18		sep-18	
Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
8,92	17,32	25,83	44,47

Comisiones

Por administración

Del fondo	Industria
0,80%	0,63%

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.

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.