



**Fondo de Inversión no Diversificado  
Público Scotia**

**Informe Trimestral**

**Al 31 de diciembre 2013**

## **COSTA RICA: ENTORNO MACROECONÓMICO**

### **IV Trimestre – 2013**

La tendencia ciclo del índice mensual de actividad económica alcanzó un alza interanual de 4,9% en octubre pasado, alcanzando un nuevo valor máximo en el año. El mayor dinamismo que se observa en la economía se basa en el desempeño del sector manufacturero, servicios y construcción, esta última sobre todo en el sector privado.

Las empresas que se desarrollan en el régimen de zona franca han mostrado un mayor nivel de actividad por la más alta demanda mundial, con una amplia gama de productos. Las compañías que se desempeñan en el régimen regular muestran un avance más reciente, lo que brinda un positivo dictamen sobre la economía en general pues la mejoría se muestra en diversos sectores, luego de que el año había comenzado en un punto mínimo de desaceleración.

Por el lado del sector servicios se observan tasas desiguales de crecimiento, pues mientras servicios financieros y seguros mostraron un aumento medio del 7,3%, la actividad de transporte, almacenamiento y telecomunicaciones apenas lo hizo en un 2,5%, aunque en este último punto se deberá observar un reajuste hacia el fin del 2013 por la entrada en vigencia de la portabilidad en la telefonía celular, un servicio al que el usuario nacional no está acostumbrado y que pondrá a prueba la fidelidad hacia las marcas proveedoras.

En lo que respecta al comercio exterior, la balanza comercial muestra un déficit acumulado en los primeros 10 meses del año equivalente al 10,7% del PIB, muy en línea con lo que se espera según el programa macroeconómico del Banco Central (13% del PIB); al considerar el mismo período, las importaciones presentan un alza en relación con igual lapso el año anterior de 3,2% mientras que las exportaciones lo hicieron a una tasa de 1,3%.

En general, el bajo ritmo del comercio internacional que se observó en el inicio del año y que a final de cuentas incide en el monto acumulado total, se fundamentó en una economía mundial que aún presentaba un panorama complicado, sin ningún bloque económico dando muestras de notable dinamismo, algo que cambió en la segunda parte del año y que se apreciará con mayor fuerza cuando estén disponibles las cifras del último trimestre del año.

El gran bemoal de la economía local sigue siendo el tema fiscal. Al considerar los primeros 10 meses del año, el déficit del sector público global reducido alcanza el 4,2% del PIB, 0,8% más que lo observado en igual período del año pasado. El componente del gasto que presentó un mayor crecimiento en el período (28,6%) fue el servicio a la deuda interna, mientras que por el de ingresos destacó la clasificación otros ingresos tributarios, fundamentalmente debido al impuesto único de combustibles y a las sociedades anónimas.

Este tema ha sido punto de discusión en prácticamente todos los foros de la campaña electoral, por lo que la nueva administración definitivamente deberá mantenerlo como prioridad, toda vez que el déficit fiscal superará muy probablemente el 5% del PIB en todo el año 2013.

Las tasas de interés en moneda nacional relacionadas al Banco Central han tendido a subir, primero con la de política monetaria y más recientemente con las de captación de tres años en adelante, y aunque estos movimientos aún no se observan en lo que respecta a la tasa básica a seis meses, en los mercados de negociación ya se ha observado una anticipación por parte de compradores y vendedores a este tipo de movimiento. En todo caso, el contexto internacional lleva a pensar que las tasas externas pueden tender a subir, lo que brinda otro motivo para un ajuste similar interno para poder mantener el diferencial entre tasas.

El indicador que ha logrado un resultado más notable indudablemente ha sido el de la inflación, pues el índice de precios al consumidor registró un alza de apenas 3,68%, el cual no solamente se ubica bajo el rango pronosticado por el Banco Central (4%-6%) sino que ha sido uno de los menores desde que se tienen registros internos, así como de toda América Latina en el 2013.

El ambiente inflacionario ha sido afectado, indudablemente, por un contexto internacional, en tanto la estabilidad lograda por el tipo de cambio ha propiciado que los bienes importados no vean presionado su precio por aspectos cambiarios. Esta situación podría variar en el año 2014, pues si las tasas de interés internacionales empiezan a subir aunque sea de una manera leve, la cantidad de dólares en la economía local podría disminuir y, en consecuencia, el tipo de cambio se despegaría de la banda inferior, dando pie a una mayor alza de precios.

Adicionalmente, si el financiamiento del déficit fiscal implica que el Gobierno deba hacer una mayor emisión de bonos que implica una esterilización monetaria que provocaría una mayor circulación de dinero en la economía, se originaría otra razón para esperar un mayor impulso de los precios de los bienes y servicios.

#### Informe trimestral del 01 de octubre al 31 de diciembre de 2013

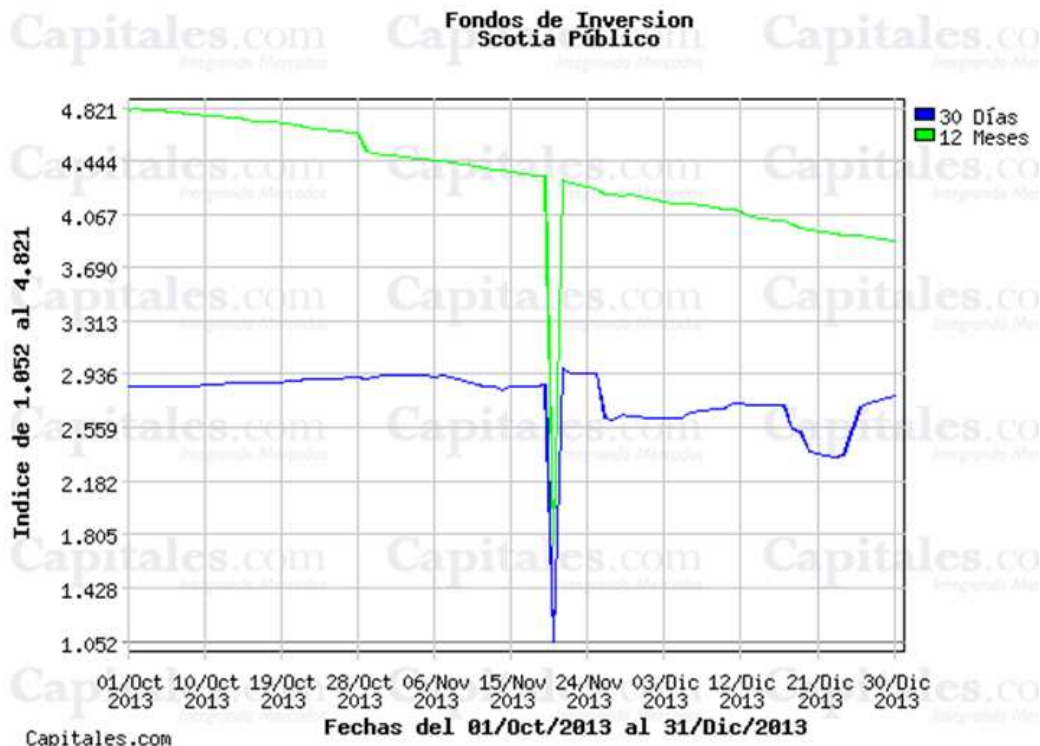
El trimestre inició con un portafolio muy firme por la presencia de una cantidad considerable de bonos tanto de Banco Central como de Ministerio de Hacienda con vencimientos en los meses de diciembre hasta marzo del 2014, el cual fue fuertemente puesto a prueba por la cantidad de retiros a los que hubo que enfrentar en el mes de noviembre, en el que se excedieron todas las expectativas de salidas debido a los retiros normales de dicho período.

A pesar de la considerable recomposición que hubo que hacer en el portafolio y que requirió vender varias posiciones, el rendimiento del fondo se pudo mantener bastante estable en todo el trimestre a pesar de que en el mercado sí se observaron algunos vaivenes en el corto plazo. Precisamente, por el bajo nivel de la inflación que ni siquiera llegó al 4% en todo el año, el rendimiento del fondo cerró el año cerca del 3% (uno de los más altos del mercado) en la serie C4.

Como es común en el mercado, los movimientos de liquidez son muy violentos tanto cuando hay abundancia como cuando hay escasez, pero existe satisfacción porque en el severo período de escasez que se mencionó anteriormente e incluso en un fenómeno parecido que ocurrió hacia la segunda semana de diciembre, no se llegó a perder terreno en términos de desempeño en relación con el mercado y más bien se nota un repunte en rendimiento con miras a lo que será el primer trimestre del 2014.

#### 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 Público Scotia no Diversificado está diseñado para proporcionar al inversionista un rendimiento adecuado en colones para sus recursos financieros transitorios por medio de la administración de una cartera de valores con niveles de liquidez y seguridad razonables, cuya característica fundamental corresponde a que solamente se invertirá en valores con riesgo soberano y en valores que cuenten con la garantía 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 Scotiabank de Costa Rica S.A.

#### Inicio de operaciones del Fondo

30 de junio de 1999

#### Tipo de Fondo

Abierto.  
 De Mercado de Dinero.  
 Seriado C1, C2, C3, C4  
 Cartera 100% pública costarricense.  
 Participaciones suscritas y redimidas en colones costarricenses.  
 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](mailto:scotia.fondos@scotiabank.com)  
 Teléfono 2210-4600. Fax 2210-4560.

#### Valores de participación al 31 de diciembre 2013

Serie	Valor de la participación
C1	3.1957168866
C2	3.5016431860
C3	2.6605773704
C4	3.9960616458

#### Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor del activo	Porcentaje 31/12/13	Porcentaje 30/09/13
Gobierno de Costa Rica	7.456.953.168,20	53,99%	14,03%
Banco Central de Costa Rica	2.877.768.568,01	20,84%	31,30%
Banco de Costa Rica	1.202.102.830,50	8,70%	7,68%
Efectivo	1.000.000.000,00	7,24%	31,26%
Banco Nacional de Costa Rica	701.519.080,66	5,08%	9,03%
Bancrédito	400.828.782,66	2,90%	6,35%
Otros activos	172.247.053,39	1,25%	0,35%
Total	13.811.419.483,41	100,00%	

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

Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Bonos locales	8.228.588.897,74	59,58%
Reportos	4.410.583.532,28	31,93%
Efectivo	1.000.000.000,00	7,24%
Otros activos	172.247.053,39	1,25%
Total	13.811.419.483,41	100,00%

### Monto mínimo de inversión según la serie

Serie	Inversión en colones
C1	1,000
C2	5,000,001
C3	50,000,001
C4	Más de 100,000,000

### Tablas de rendimientos al 31 de diciembre de 2013

Serie	Últimos 12 meses		Últimos 30 días		Últimos 30 días no anualizado	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	2.94%	4.12%	1.91%	3.01%	0.16%	dnd
C2	3.20%	4.12%	2.16%	3.01%	0.18%	dnd
C3	3.46%	4.12%	2.40%	3.01%	0.20%	dnd
C4	3.98%	4.12%	2.90%	3.01%	0.24%	dnd

### Calificadora de riesgo y clasificación al 31 de diciembre 2013

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A.

[scr A Af 2 estable](#)

### Indicadores de riesgo

	Diciembre 2013		Setiembre 2013	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	0.15	0.17	0.13	0.21
Duración modificada:	0.15	0.16	0.13	0.20
Coefficiente de obligación frente a terceros:	0.04%	0.7%	0.01%	0.4%

### Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

Serie	Diciembre 2013		Setiembre 2013	
	Del fondo	Industria	Serie	Del fondo
C1	0.42	0.65	0.23	0.30
C2	0.49	0.65	0.23	0.30
C3	0.56	0.65	0.25	0.30
C4	0.56	0.65	0.25	0.30

#### Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

Serie	Diciembre 2013		Setiembre 2013	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	9.49	8.54	17.78	19.96
C2	8.98	8.54	19.91	19.96
C3	8.54	8.54	20.18	19.96
C4	9.44	8.54	22.21	19.96

#### Comisiones

Por administración

Serie	Del fondo	Industria
C1	2.50%	1.91%
C2	2.25%	1.91%
C3	2.00%	1.91%
C4	1.50%	1.91%

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

Concepto	Colones
Custodia	215,397.95
Calificación	281,594.27
Auditoría	437,000.00

#### Categorías de clasificación para Fondos según la sociedad calificador

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.

**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.