



**Fondo de Inversión no Diversificado
Público D 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 reacomodo 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 bemol 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 rendimiento del fondo ha logrado estabilizarse en todo el segundo semestre del año, en el que ha sido más evidente la baja emisión en mercado primario de bonos de menos de seis meses al vencimiento tanto estandarizados como individuales; el efecto lógico anterior es la mayor preponderancia que las operaciones de reporto toman dentro del portafolio, haciendo que cualquier

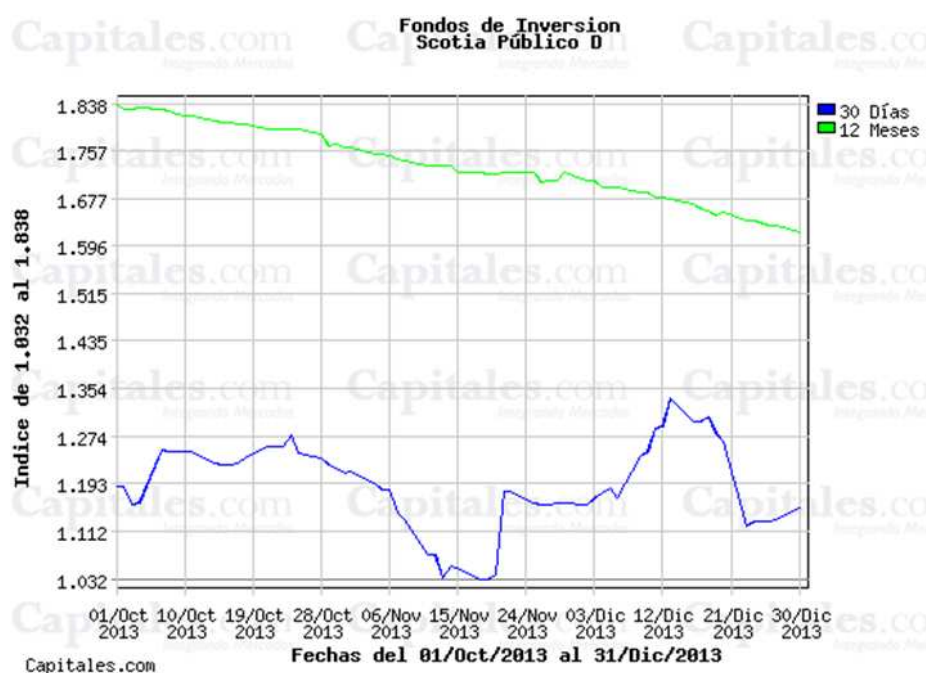
evento que afecte este mercado se vea reflejado en el desempeño del fondo casi de manera inmediata.

Los bonos estandarizados que han llegado a ser parte del portafolio son emitidos por el Banco de Costa Rica, cuyo vencimiento se dará en la primera quincena de enero y parece ser algo complicado que se lleguen a renovar, pues el sentimiento generalizado de asumir un aumento en las tasas de interés en dólares en el corto plazo (por ligero que este aumento sea) motiva a los emisores a buscar vencimientos mayores para asegurar el nivel actual de rendimientos. De esta forma, es de esperar que el fondo llegue a formar su portafolio con una mayoría aún más abrumadora de certificados de depósito a plazo de bancos estatales, aprovechando cualquier momento de emisión que se presente.

A pesar de que el predominio de reportos en el portafolio hace depender mucho el desempeño del fondo de este mercado, el punto positivo se deriva de la gran cascada de vencimientos que se produce y que permite al fondo evitar caer en situación de liquidaciones anticipadas de bonos debido a retiros grandes.

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 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 dólares estadounidenses.
 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
 Teléfono 2210-4600. Fax 2210-4560.

Valores de participación al 31 de diciembre de 2013

Serie	Valor de la participación
C1	1.3306123785
C2	1.3861036895
C3	1.4268202682
C4	1.2222010889

Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor del activo	Porcentaje 31/12/13	Porcentaje 30/09/13
Gobierno de Costa Rica	28.445.644,72	47,26%	64,60%
Banco de Costa Rica	14.109.112,56	23,44%	5,41%
Efectivo	13.849.193,55	23,01%	17,03%
Bancrédito	3.514.465,03	5,84%	11,65%
Banco Central de Costa Rica	195.622,32	0,33%	1,17%
Otros activos	71.386,12	0,12%	0,13%
Total	60.185.424,31	100,00%	

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Reportos	25.141.267,05	41,77%
Bonos locales	21.123.577,59	35,10%
Efectivo	13.849.193,55	23,01%
Otros activos	71.386,12	0,12%
TOTAL	60.185.424,31	100,00%

Monto mínimo de inversión según la serie

Serie	Inversión en dólares E.E.U.U.
C1	1
C2	25,001
C3	100,001
C4	Más de 500,000

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	1.48%	1.78%	1.03%	1.26%	0.09%	dnd
C2	1.54%	1.78%	1.08%	1.26%	0.09%	dnd
C3	1.59%	1.78%	1.13%	1.26%	0.09%	dnd
C4	1.64%	1.78%	1.18%	1.26%	0.10%	dnd

Calificadora de riesgo y clasificación al 31 de diciembre 2013

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A.

[scr AAf 3 estable](#)

Indicadores de riesgo

	Diciembre 2013		Setiembre 2013	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	0.15	0.16	0.07	0.21
Duración modificada:	0.15	0.16	0.07	0.20
Coeficiente de obligación frente a terceros:	0.02%	0.1%	9.09%	4.90%

Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

Serie	Diciembre 2013		Setiembre 2013	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	0.10	0.11	0.16	0.24
C2	0.10	0.11	0.16	0.24
C3	0.10	0.11	0.16	0.24
C4	0.10	0.11	0.16	0.24

Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

	Diciembre 2013		Setiembre 2013	
Serie	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	16.65	17.19	10.84	7.32
C2	17.13	17.19	11.15	7.32
C3	17.60	17.19	11.47	7.32
C4	18.07	17.19	11.77	7.32

Comisiones

Por administración

Serie	Del fondo	Industria
C1	0.90%	0.64%
C2	0.85%	0.64%
C3	0.80%	0.64%
C4	0.75%	0.64%

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

Concepto	Dólares
Custodia	303.32
Calificación	570.40
Auditoría	874.00

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.