



Scotia Fondos

Sociedad de Fondos de Inversión

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

Informe Trimestral

Al 30 de junio 2014

COSTA RICA: ENTORNO MACROECONÓMICO

II Trimestre – 2014

La perspectiva del país sigue mejorando según se desprende de la información que muestra el índice mensual de actividad económica, que al mes de abril ya muestra una tasa de crecimiento anual de 4,6%, muy por encima del valor promedio de todo el 2013 (3,5%) y del nivel observado en igual período del año pasado (2,2%).

Las industrias de servicios han sido los principales contribuyentes al más reciente dinamismo observado, pues otras actividades más bien se han visto frenadas, especialmente la asociada a las empresas de zona franca, que resienten la disminución en la producción de Intel. En general, la industria manufacturera es de las que muestran un desempeño más discreto.

También en el primer cuatrimestre del año, la balanza comercial muestra un déficit de US\$2.154 millones o 4,2% del PIB esperado para este año, y aunque el volumen general del comercio internacional ha descendido en relación con el año pasado, la caída en las importaciones no ha sido tal que permita mejorar la posición neta. Las empresas de regímenes especiales (con Intel a la cabeza) son las que muestran un descenso más sensible en su actividad.

Las finanzas públicas continúan siendo la principal preocupación del país en términos macroeconómicos, pues las expectativas de que el déficit llegue a superar el 6% del PIB en este año se siguen viendo como un lastre que afectará a otras variables, como lo son las tasas de interés en primera instancia. Aún es muy temprano para evaluar la eficacia de cualquier medida que vaya a implementar el nuevo Gobierno, que mantiene su idea de evitar aumentos de impuestos de momento.

A pesar de que se han observado resultados aceptables en términos de recaudación de impuestos y en la contención de ciertos gastos, el endeudamiento del sector público es la variable que merece más atención en tanto a la mitad del mes de abril, el saldo de dicha deuda llegó a los ₡14,7 billones (54,6% del PIB), que de seguir aumentando no sólo presionará las finanzas ante una esperada alza en las tasas de interés, sino que puede comprometer la posición del país de cara a las calificadoras de riesgo internacionales.

El mercado cambiario sí ha llegado a mostrar cambios notables luego del traspaso de poderes del 8 de mayo, pues la nueva Administración ha realizado variaciones que han llevado al sector público no financiero a modificar su participación en el mercado mayorista de divisas, lo que no sólo ha detenido el fuerte crecimiento que se había observado en el primer cuatrimestre del año, sino que también ha tenido margen de retroceder.

Si bien es cierto se mantiene la expectativa de que en todo el 2013 el colón se depreciará, también se ha asumido ya que la cifra de crecimiento será más moderada que lo que se llegó a estimar antes del mes de junio.

Las tasas de interés en moneda nacional han mostrado una tendencia al alza, en tanto la liquidez en colones se ha recortado notablemente a toda escala de la oferta monetaria, llegándose a reducir el crecimiento del crédito (otorgado sobre todo por los bancos estatales en esta moneda) y a observarse una fuerte alza en las tasas de captación de todo el sector bancario.

En cuanto a la inflación, la mencionada restricción en la circulación del dinero no ha dejado ver mayores efectos. El índice de precios al consumidor ha mostrado un crecimiento de 4,14% en los primeros seis meses del año, el mayor aumento en este período desde el año 2009, en una situación en la que los precios de bienes regulados ha sido el doble de los no regulados. El resultado hace pensar que la meta planteada por el Banco Central de inflación para este año (rango de 3%-5%) está en riesgo de no poder ser alcanzada.

Informe trimestral del 01 de abril al 30 de junio de 2014

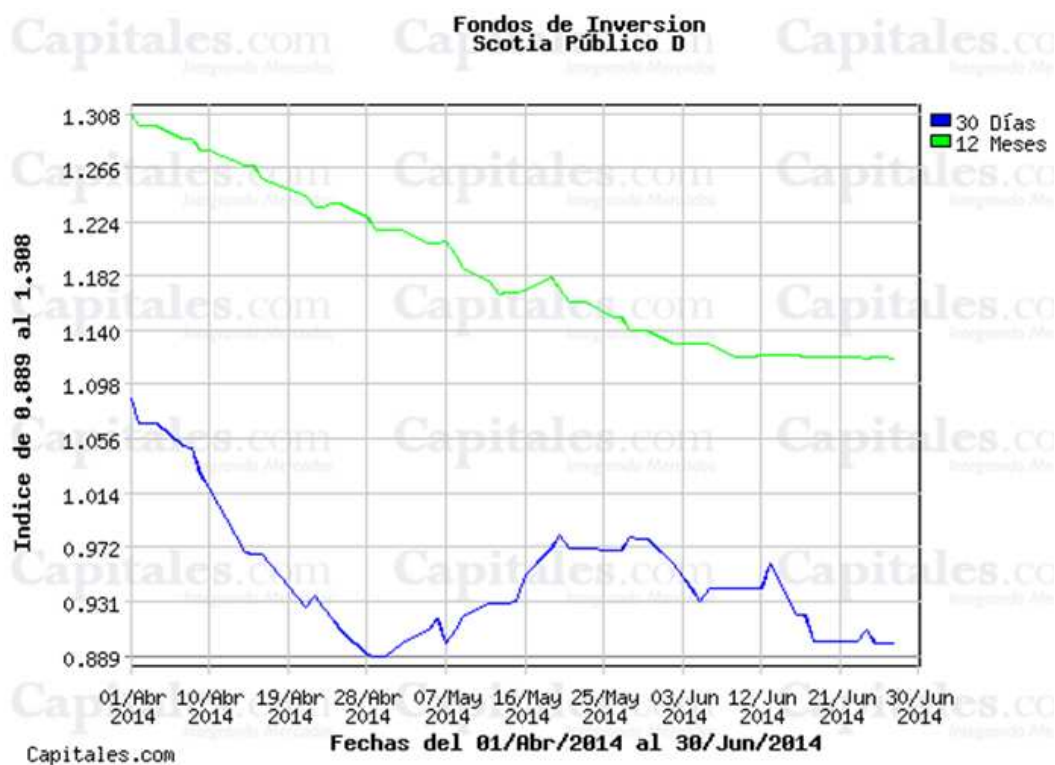
La fuerte circulación de dólares en el mercado local ha provocado que el fondo haya tenido que mantener una fuerte posición en efectivo, no solamente por la escasez de opciones de inversión sino por el alto volumen de órdenes de salida (mayormente compensados con las inversiones, por lo que el saldo administrado no se ve perjudicado), lo cual atenta contra el crecimiento del rendimiento.

El Ministerio de Hacienda ha dejado de lado, cada vez con mayor profundidad, la captación de recursos a corto plazo, y más bien ha recurrido a canjes que tienen como propósito alargar sus vencimientos, por lo que la concentración en este tipo de opciones se ha tenido que limitar al título de propiedad con vencimiento el próximo 11 de noviembre, mientras que el resto se ha tenido que destinar a operaciones de reporto y a certificados de depósito de bancos estatales.

El poco margen de acción que ha debido enfrentar el fondo en el trimestre ha provocado que el rendimiento haya sido muy constante, pero se cuenta con los suficientes recursos para poder incorporar al portafolio posiciones que valores a precios de mercado, dentro de una estrategia que ha sido exitosa con anterioridad y que permitirá brindar mejores resultados a los inversionistas en cualquier momento.

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 30 de junio de 2014

Serie	Valor de la participación
C1	1.3363295660
C2	1.3924045097
C3	1.4336616075
C4	1.2283658532

Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor del activo	Porcentaje 30/06/14	Porcentaje 31/03/14
Gobierno de Costa Rica	44.526.943,58	45,47%	34,75%
Banco de Costa Rica	44.149.823,21	45,08%	48,41%
Efectivo	5.000.000,00	5,11%	9,60%
Bancrédito	3.708.639,41	3,79%	3,67%
Banco Central de Costa Rica	362.510,39	0,37%	0,21%
Otros activos	178.212,47	0,18%	0,21%
TOTAL	97.926.129,05	100,00%	

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Bonos locales	52.057.979,77	53,16%
Reportos	40.689.936,82	41,55%
Efectivo	5.000.000,00	5,11%
Otros activos	178.212,47	0,18%
TOTAL	97.926.129,05	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 30 de junio de 2014

Serie	Últimos 12 meses		Últimos 30 días		Últimos 30 días no anualizado	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	0.98%	1.29%	0.76%	1.20%	0.06%	dnd
C2	1.03%	1.29%	0.80%	1.20%	0.07%	dnd
C3	1.08%	1.29%	0.85%	1.20%	0.07%	dnd
C4	1.13%	1.29%	0.90%	1.20%	0.08%	dnd

Calificadora de riesgo y clasificación al 30 de junio 2014

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A.

[scr A Af 3 estable](#)

Indicadores de riesgo

	Junio 2014		Marzo 2014	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	0.17	0.19 0.18	0.16	0.26 0.25
Duración modificada:	0.17		0.16	
Coeficiente de obligación frente a terceros:	4.81	1.00%	3.53	0.70%

Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

Serie	Junio 2014		Marzo 2014	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	0.28	0.26	0.21	0.16
C2	0.28	0.26	0.21	0.16
C3	0.28	0.26	0.21	0.16
C4	0.28	0.26	0.21	0.16

Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

	Junio 2014		Marzo 2014	
Serie	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	5.09	6.64	7.70	11.64
C2	5.26	6.64	7.93	11.64
C3	5.44	6.64	8.17	11.64
C4	5.62	6.64	8.40	11.64

Comisiones

Por administración

Serie	Del fondo	Industria
C1	0.90%	0.65%
C2	0.85%	0.65%
C3	0.80%	0.65%
C4	0.75%	0.65%

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

Concepto	Dólares
Custodia	908.58
Calificación	564.20
Auditoría	728.00

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.