



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

Informe Trimestral

Al 30 de setiembre 2015

COSTA RICA: ENTORNO MACROECONÓMICO

III Trimestre – 2015

La actividad económica costarricense, medida por la serie de tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica, creció en los primeros ocho meses de 2015 a una tasa media de 2,0%, mientras que la tasa interanual de julio fue 2,1% (3,6% y 3% en el 2014, respectivamente), lo que indica que el ritmo de la economía sigue situándose por debajo de lo observados en los últimos años, pero al menos parece que la caída tiende a estabilizarse. Por su parte, el IMAE sin Zona Franca mostró un crecimiento interanual de 3,0% (3,1% un año antes).

Los datos de comercio internacional muestran una mejoría en tanto el déficit en balanza comercial acumulado en los primeros siete meses del año ha alcanzado el 6,1%, menor al 7,1% registrado en igual período el año pasado. Este resultado se deriva de la caída en valor de la factura petrolera y de un saldo positivo de las actividades de alta tecnología asociados a las zonas francas.

El déficit fiscal del Gobierno Central llegó a 4,3% del Producto Interno Bruto (PIB) a setiembre de este 2015, según el Ministerio de Hacienda. Esta cifra supera ligeramente el 4%, mostrado en el mismo periodo del año pasado. Los ingresos fiscales registraron una variación interanual de 8,4%, por encima del 7,5% registrado en setiembre 2014. Mientras, los gastos totales aumentaron 10,1%, muy de cerca del 10% al mismo lapso de 2014. Entre tanto, el déficit primario (ingresos menos gastos sin considerar intereses) alcanzó 2,3% de la producción. Al desglosar los resultados fiscales del acumulado a setiembre, el rubro con mayor dinamismo dentro de los ingresos fue el de "ingresos y utilidades" que repuntó 15%. El ramo correspondiente a "sociedades anónimas" fue el que presentó los resultados más desalentadores (una caída interanual de 25%, de igual forma en el acumulado a setiembre).

El ambiente de tasas de interés interno se ha mantenido relativamente estable en dólares, en tanto el contexto internacional no ha propiciado mayores presiones al cambio. La circulación de moneda extranjera en el mercado local se mantiene alta a pesar de episodios puntuales en los que se apreciaban restricciones, pero que no llegaron a afectar de manera permanente si variables de tasas ni de tipo de cambio.

En colones el panorama es otro, pues el bajo nivel de la inflación ha brindado espacio para que las tasas hayan podido bajar, al punto que la tasa de política monetaria ya ha disminuido hasta el 2,25%, y prácticamente a todo lo largo de la curva de rendimientos, los descensos han sido notables.

El tipo de cambio con respecto al dólar se sigue cotizando en el vecindario de los 540 colones, con participación activa del Banco Central para evitar un exceso de volatilidad, tal y como el mismo ente emisor lo ha manifestado en su momento.

Indudablemente, la menor presión que origina la caída de la factura petrolera ha influido en esta condición, que contradice lo que ocurre con la gran mayoría de monedas del resto del mundo.

El efecto del precio de los combustibles también alcanza al índice de precios al consumidor, que en lo que va del 2015 ha registrado variaciones mensuales negativas en seis ocasiones y en los doce meses finalizados en setiembre 2015, se observa una caída de 0,86%. La meta de inflación según el programa macroeconómico, que mantiene un límite inferior anual de 3%, difícilmente será alcanzada.

Informe trimestral del 01 de julio al 30 de setiembre de 2015

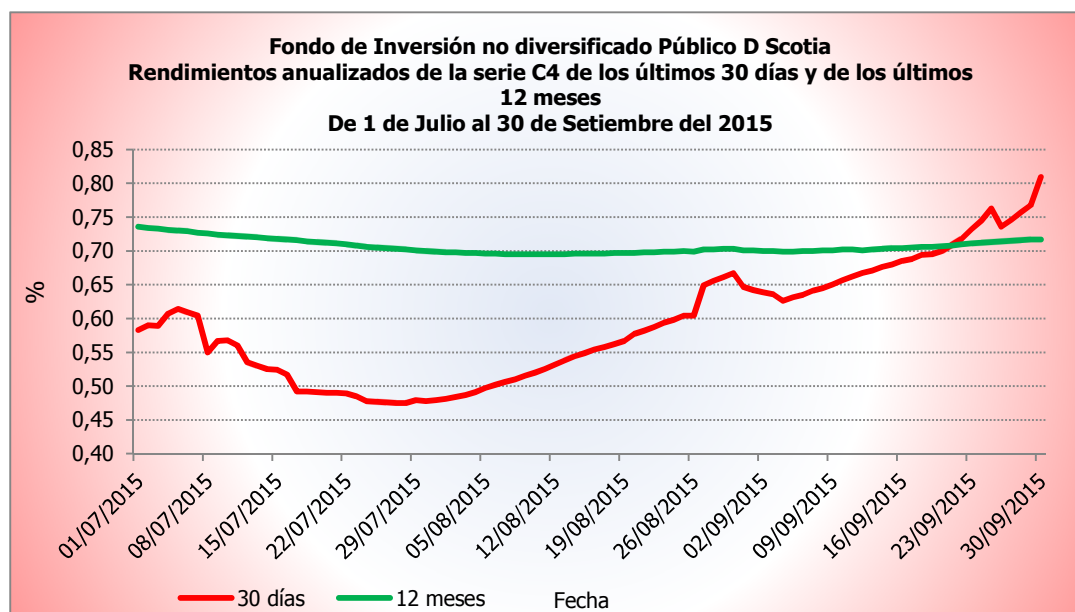
A pesar de que la escasez de emisiones susceptibles de ser incorporadas al portafolio realizada por el Ministerio de Hacienda se mantiene y hasta ha tendido a acentuarse, los bancos estatales han aumentado su pauta de colocación con emisiones no estandarizadas, pero más notable ha sido la reactivación del mercado de reportos.

Debido a ajustes hechos por grandes participantes del mercado, la circulación de moneda extranjera ha tendido a disminuir, lo que afectó directamente a los agentes económicos que buscan financiamiento temporal, provocándose un notable ascenso en los rendimientos ofrecidos por los reportos, que superaron fácilmente el 2% y en algunos momentos llegaron a superar el 3%, lo que ha sido aprovechado por el Fondo y así el desempeño a 30 días ha llegado a aumentar casi 40 puntos base en el período y la tendencia se mantiene.

Con base en lo anterior, la transformación más notable del portafolio es que la cuenta de efectivo se ha reducido para dar paso, precisamente, a un peso relativo mucho mayor de las operaciones de reporto; si bien es cierto que el contexto internacional sigue apuntando por un bajo nivel de tasas de interés en dólares, mientras el mercado local siga siendo tan sensible a eventos originados en participantes muy dominantes, la situación atípica de altos rendimientos se mantendrá.

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 Scotia Valores 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 setiembre de 2015

Serie	Valor de la participación
C1	1,3458582226
C2	1,4032112018
C3	1,4456932839
C4	1,2394503355

Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor del activo	Porcentaje	Porcentaje
		30/09/2015	30/06/2015
Gobierno de Costa Rica	26.391.399,15	67,78%	26,83%
Banco de Costa Rica	6.505.933,79	16,71%	16,36%
Efectivo	5.883.756,88	15,11%	55,37%
Banco Central de Costa Rica	140.318,05	0,36%	1,41%
Otros activos	18.222,74	0,05%	0,03%
TOTAL	38.939.630,61	100,00%	100,00%

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Reportos	26.531.717,20	68,14%
Bonos locales	6.505.933,79	16,71%
Efectivo	5.883.756,88	15,11%
Otros activos	18.222,74	0,05%
TOTAL	38.939.630,61	100,00%

Monto mínimo de inversión según la serie

Serie	Inversión en dólares E.E.U.U.
C1	1
C2	50,001
C3	250,001
C4	Más de 500,000

Tablas de rendimientos al 30 de setiembre de 2015

Serie	Últimos 12 meses		Últimos 30 días		Últimos 30 días no actualizado	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	0,57%	0,94%	0,66%	0,84%	0,06%	DND
C2	0,62%	0,94%	0,71%	0,84%	0,06%	DND
C3	0,67%	0,94%	0,76%	0,84%	0,06%	DND
C4	0,72%	0,94%	0,81%	0,84%	0,07%	DND

Calificadora de riesgo y clasificación al 30 de setiembre 2015

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A. [scr A Af 3 estable](#)

Indicadores de riesgo

	sep-15		jun-15	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	0.07	0.18	0.12	0.18
Duración modificada:	0.07	0.18	0.12	0.18
Coefficiente de obligación frente a terceros:	0,00%	0.29%	0,00%	0.15%

Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

Serie	sep-15		jun-15	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	0.09	0.07	0.12	0.07
C2	0.09	0.07	0.12	0.07
C3	0.09	0.07	0.12	0.07
C4	0.09	0.07	0.12	0.07

Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

Serie	sep-15		jun-15	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	7.69	15.35	6.21	15.19
C2	8.27	15.35	6.62	15.19
C3	8.86	15.35	7.03	15.19
C4	9.45	15.35	7.45	15.19

Comisiones

Por administración

Serie	Del fondo	Industria
C1	0.90%	0.58%
C2	0.85%	0.58%
C3	0.80%	0.58%
C4	0.75%	0.58%

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

Concepto	Dólares
Custodia	105.22
Calificación	570.40
Auditoría	736.00

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.

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.