



Scotia Fondos

Sociedad de Fondos de Inversión

**Fondo de Inversión
Diversificado Scotia**

Informe Trimestral

Al 30 de setiembre 2013

COSTA RICA: ENTORNO MACROECONÓMICO

III Trimestre – 2013

En un resultado que no se alcanzaba desde julio del año pasado, el índice mensual de actividad económica registró un aumento interanual del 4% en el mes de agosto, apoyado sobre todo en la reacción que han tenido las empresas ligadas al régimen de zona franca, lo que indica una reacción de la demanda externa, aunque no deja de preocupar el hecho de que si se aísla el efecto de ese tipo de compañías, el índice apenas crece 2,25%, mostrando un nuevo descenso lo cual no da un positivo dictamen de la demanda interna.

Según la medición definitiva del PIB (aunque aún es susceptible de ser revisada), este indicador registró un aumento de 2,94% en el segundo trimestre del año, superior al 2,60% del primer trimestre, lo cual indica que aún se debe observar un mayor dinamismo en la economía si se quiere llegar a la meta planteada en la revisión del programa macroeconómico hecho por el Banco Central, que espera una tasa de crecimiento real para todo el 2013 de 3%; a su vez, se planteó una meta de 3,7% para el año 2014, y ambas cifras fueron revisadas a la baja a partir de la primera presentación del plan a inicios de este año.

Por el lado del comercio internacional, la diferencia entre importaciones y exportaciones de bienes en los primeros siete meses del año asciende a US\$3.590 millones o un 7,2% del PIB estimado, lo que parece indicar que el pronóstico del Banco Central de 13,7% es alcanzable, con todo y que el ritmo de crecimiento tanto de las exportaciones como de las importaciones ha decaído en relación con el comportamiento observado un año antes.

La determinante factura petrolera aumentó 9,5% al comparar los primeros siete meses de los años 2013 y 2012, pues aunque el precio de los productos es menor en el presente, la cantidad importada ha crecido sostenidamente.

En cuanto a los destinos y orígenes del comercio, no es de extrañar que las variables asociadas con Europa hayan sido las que más hayan resentido las caídas en virtud de los difíciles momentos que pasa esa economía, que poco a poco va superando el severo período recesivo que le ha afectado.

En lo que respecta a las cuentas fiscales, en los primeros siete meses del año el sector público global reducido ha registrado un déficit de 3,1% del PIB, cifra mayor a lo observado un año antes, como consecuencia tanto de disminuciones en los ingresos (la recaudación fiscal disminuye ante el menor ritmo de actividad económica) como de aumento en los gastos (remuneraciones, transferencias e intereses). La meta estimada en el programa macroeconómico para el resultado financiero del sector público global se ha ubicado en 5,8% del PIB, muy superior al 5,1% estimado inicialmente, lo que va originando ya un foco de especial

preocupación pues incluso el país está en riesgo de perder su calificación de grado de inversión según lo ha manifestado la agencia internacional Moody's si no se corrige esta situación.

El período electoral, con toda seguridad, hará de éste un tema fundamental en la discusión, a la que ya el Gobierno ha publicado una serie de propuestas para iniciar la discusión, toda vez que es muy poco probable que se puedan lograr avances en la actual administración, a menos que todas las partes negociantes logren un acuerdo que de momento no se visualiza por ningún lado.

Por el lado de las tasas de interés, de manera generalizada se ha extendido la expectativa de alzas en lo que se refiere a colones, y aunque esta situación no se ha transmitido claramente en el comportamiento de la tasa básica pasiva a seis meses calculada por el Banco Central, el aumento en la preferencia de compra de bonos de tasa ajustable por parte de los inversionistas es un claro efecto de esta expectativa. Lo que está por verse es la velocidad con la que este ajuste podría darse, pues en realidad no hay mayores presiones inflacionarias ni diferenciales por tasas externas (las tasas en dólares están muy lejos de dispararse hacia arriba).

Precisamente, por el lado del crecimiento del índice de precios al consumidor presenta un crecimiento interanual de 5,37% en el mes de setiembre, una cifra que ha perdido velocidad de aumento desde que a inicios de años se registraron en los precios de los bienes regulados. La cifra mencionada se ubica dentro del margen de estimación hecho por el Banco Central para este año, que se mantiene en 5% con una tolerancia de 1% en cualquier dirección.

Finalmente, el tipo de cambio sigue alcanzando valores muy cercanos a la banda cambiaria inferior, con períodos muy específicos en los que el Banco Central se ha visto obligado a defender la misma por medio de la compra de dólares, y no se visualiza en el corto plazo que esta situación vaya a cambiar significativamente, toda vez que en el fin de año normalmente se observan entradas netas de divisas a la economía.

Informe trimestral del 01 de julio al 30 de setiembre de 2013

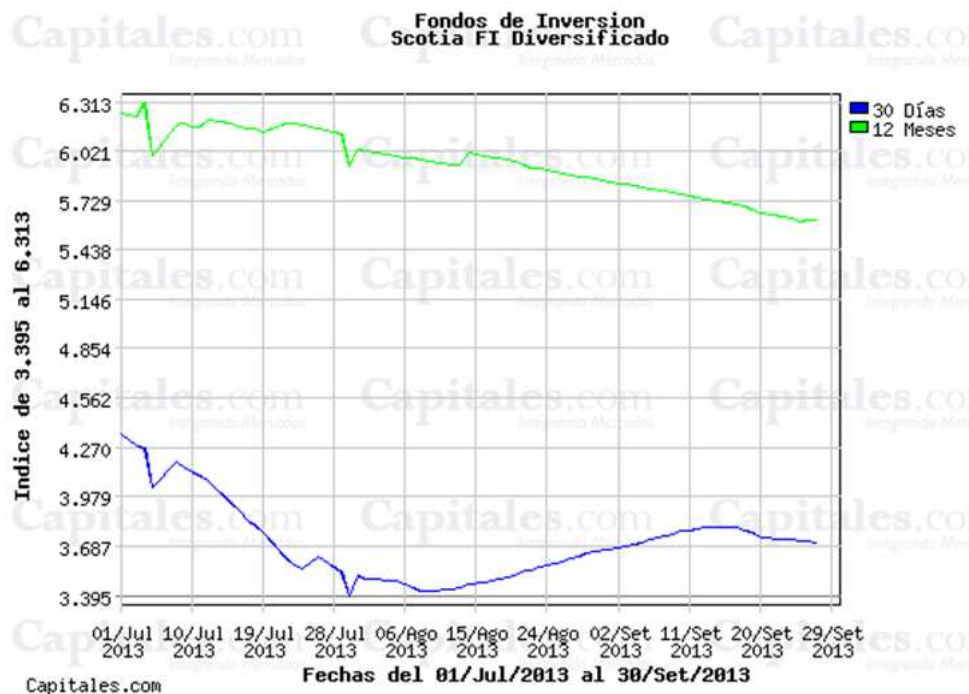
La mayor posibilidad de adquirir emisiones de Gobierno y Banco Central ha permitido incluir en el portafolio bonos con vencimiento en los meses de diciembre, enero y marzo próximos, lo que permite estar preparados tanto a posibles retiros inesperados que generalmente son cumplidos con ventas de este tipo de instrumentos, como de satisfacción del límite correspondiente a este par de emisores, que hacia el final del primer semestre del año había encontrado dificultades para cumplirse.

Se sigue manteniendo un mínimo de siete emisores de sector privado dentro del portafolio a pesar de las necesidades de financiamiento en el mercado de este tipo de entidades ha disminuido, pues es evidente el exceso de circulación de moneda nacional que existe. Este tipo de bonos son los que frecuentemente se adquieren a seis meses plazo por esa misma falta de presencia, pero ya la antigüedad del fondo permite tener un ciclo de renovaciones que no se concentra en fechas específicas y le permite ser la mejor opción que existe en todo el mercado de fondos para inversionistas que quieren lograr este tipo de composición de cartera.

La porción del portafolio que afronta mayores complicaciones para ser cumplida es la de bancos estatales, que también han preferido fondeo a mayores plazos y en moneda diferente al colón por las razones ya expuestas, pero de todas formas existe la ventaja de que el mercado secundario es una ventana que permite en ocasiones observar oferta de este tipo de papel, por lo que se espera que en cualquier momento se podrá satisfacer ese límite.

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, con las ventajas que implica los estándares de diversificación en término de emisores de valores.



Objetivo del Fondo

El Fondo de Inversión Diversificado Scotia está dirigido a personas físicas y jurídicas que buscan tratar de proteger el capital y que requieran de un plazo de reembolso de uno a tres días hábiles contados a partir de la fecha de recibo de la solicitud de retiro. Los inversionistas que utilizan este fondo deberían estar dispuestos a aceptar rendimientos (ajustados por la inflación) que son bajos, e incluso negativos en algunos años, a cambio de un reducido riesgo de pérdida del principal. Al ser un Fondo del mercado de dinero el Fondo está dirigido a inversionistas quienes tienen baja capacidad de soportar pérdidas temporales en el Fondo y quienes requieran tener una alta liquidez de su inversión en el Fondo.

No se requiere experiencia previa en el mercado de valores para poder participar en este producto.

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

9 de noviembre de 2012

Tipo de Fondo

Abierto.
Diversificado.
De Mercado de Dinero.
Seriado C1, C2, C3
Cartera no especializada
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
Teléfono 2210-4600. Fax 2210-4560.

Valores de participación al 30 de setiembre 2013

Serie	Valor de la participación
C1	1.1019925451
C2	1.0000871234
C3	1.1137853876

Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor del activo	Porcentaje 30/09/13	Porcentaje 30/06/13
Efectivo	8.587.854.005,27	33,76%	12,76%
Gobierno de Costa Rica	5.819.049.451,90	22,87%	6,34%
Banco Nacional de Costa Rica	2.002.259.172,32	7,87%	9,89%
Banco Central de Costa Rica	1.792.945.115,11	7,05%	27,39%
Banco Popular	1.499.830.356,36	5,90%	5,90%
Banco Centroamericano de Integración Económica	1.391.930.064,18	5,47%	7,03%
Scotiabank de Costa Rica	900.016.962,09	3,54%	8,42%
Banco Lafise	700.207.788,41	2,75%	3,51%
Banco de Soluciones	700.032.948,15	2,75%	2,80%
Banco Improsa	600.000.531,31	2,36%	4,21%
Banco de Costa Rica	546.964.731,34	2,15%	0,00%
Banco Cathay	500.037.662,18	1,97%	0,00%
BAC San José	250.000.346,36	0,98%	1,75%
Otros activos	147.397.446,32	0,58%	1,22%
TOTAL	25.438.526.581,30	100,00%	

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

Instrumento	Valor del activo	Porcentaje 30/09/13
Bonos locales	15.489.867.826,04	60,89%
Efectivo	8.587.854.005,27	33,76%
Reportos	1.213.407.303,67	4,77%
Otros activos	147.397.446,32	0,58%
SUBTOTAL	25.438.526.581,30	100,00%

Monto mínimo de inversión según la serie

Serie	Inversión en colones
C1	1,000
C2	500,000,001
C3	1,000,000,001

Tablas de rendimientos al 30 de setiembre de 2013

Serie	Últimos 12 meses		Últimos 30 días		Últimos 30 días no anualizado	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	5.11%	5.37%	3.24%	3.59%	0.27%	dnd
C2	0.00%	5.37%	0.00%	3.59%	0.00%	dnd
C3	5.64%	5.37%	3.74%	3.59%	0.31%	dnd

Calificadora de riesgo y clasificación al 30 de setiembre 2013

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A.

[scr AAF 2 estable](#)

Indicadores de riesgo

	Setiembre 2013		Junio 2013	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	0.13	0.20	0.17	0.18
Duración modificada:	0.13	0.20	0.17	0.18
Coefficiente de obligación frente a terceros:	0.00%	0.20%	0.00%	0.5%

Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

Serie	Setiembre 2013		Junio 2013	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	0.31	0.34	0.30	0.35
C2	2.05	0.34	1.39	0.35
C3	0.32	0.34	0.34	0.35

Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

Serie	Setiembre 2013		Junio 2013	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	18.91	18.37	19.71	17.65
C2	2.84	18.37	4.47	17.65
C3	20.12	18.37	19.04	17.65

Comisiones

Por administración

Serie	Del fondo	Industria
C1	1.75%	1.60%
C2	1.50%	1.60%
C3	1.25%	1.60%

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

Concepto	Colones
Custodia	287,684.03
Calificación	299,842.37
Auditoría	437,000.00

Categorías de clasificación para Fondos según la sociedad calificadora

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.