



**Fondo de Inversión no Diversificado
Público Scotia**

Informe Trimestral

Al 31 de diciembre 2015

COSTA RICA: ENTORNO MACROECONÓMICO

IV Trimestre – 2015

La actividad económica presenta este año una aceleración en el crecimiento interanual desde abril, principalmente explicado por la recuperación en la actividad manufacturera, que alcanzó su nivel de producción más bajo en marzo y registró variaciones interanuales positivas en setiembre y octubre (1,2% y 2,6% respectivamente). Por su parte, la actividad agropecuaria, si bien continúa cayendo (-3,2% interanual en octubre), lo hace a menor ritmo que los meses previos.

Según la medida del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), el país registró un crecimiento medio de 2,5% e interanual de 3,2% (3,5% y 3,1% en igual periodo del 2014, respectivamente). Por su parte, el IMAE sin Zona Franca registró un crecimiento interanual de 3,4% (3,6% un año antes).

Por otra parte, el crecimiento medio del 2015 ha estado liderado por la evolución de las industrias de servicios, donde destacan las actividades de transporte, almacenamiento y comunicaciones, los servicios empresariales, los servicios de intermediación financiera y seguros, el comercio y la construcción.

A octubre del 2015, la balanza comercial registró una brecha negativa de \$4.807,5 millones, equivalente a 9,1% del PIB, resultado congruente con lo previsto en la programación macroeconómica para el término del año (11,9%).

En este lapso, las importaciones registraron una reducción interanual de 11,8%, explicada por la menor adquisición de insumos vinculados a la industria eléctrica y electrónica, así como por la reducción de 43,8% en la factura petrolera, debido a la disminución en el precio de hidrocarburos y a la sustitución de energías fósiles por energías limpias.

Por su parte, las exportaciones acumuladas a octubre cayeron 16,9% con respecto a igual período del año previo, reflejando principalmente la disminución en las ventas de bienes electrónicos y procesadores, banano, piña, pilas, cables, conductores eléctricos y cocinas.

Los datos preliminares de los ingresos y gastos (devengados) del Sector Público Global Reducido a octubre del 2015, mostraron un resultado financiero deficitario equivalente a 4,1% del PIB. Este resultado se explica tanto por el mayor déficit del Gobierno Central como por el menor superávit acumulado por el resto del sector público no financiero. Específicamente en octubre, el Gobierno Central generó un faltante financiero de ₡118.764 millones y contribuyó a que en términos acumulados fuera en ₡1,3 billones (4,8% del PIB). Este resultado se

asoció al mayor crecimiento en los gastos (9,6%), con respecto al de los ingresos tributarios (8,3%). Además, el comportamiento de los ingresos y gastos (excluido el servicio de intereses) generó un déficit primario de 2,5% del PIB, superior 0,1 p.p. al observado hace un año.

La inflación general, medida por la variación interanual del Índice de precios al consumidor (IPC), mantuvo un comportamiento descendente desde diciembre del 2014 y registró variaciones negativas a partir de julio del 2015. Logrando cerrar el año con -0,81%.

En lo que respecta al empleo, la tasa neta de participación fue 61%, lo que significó una caída en la participación laboral de 1,7 puntos porcentuales en relación con el mismo periodo del año anterior. Ello fue producto de la reducción en la población económicamente activa (PEA), tanto en cantidad de personas desocupadas como ocupadas; en consecuencia, la cantidad de personas inactivas aumento.

Informe trimestral del 01 de octubre al 31 de diciembre de 2015

La baja inflación del país y la menor necesidad de adquisición de dólares por la caída de la factura petrolera han sido factores primordiales para aumentar la circulación de moneda nacional sin que eso signifique que el Banco Central haya realizado una política monetaria expansiva, y eso ha propiciado que las tasas de interés hayan continuado disminuyendo, situación que se refleja de manera muy clara en el rendimiento de los últimos 30 días del fondo.

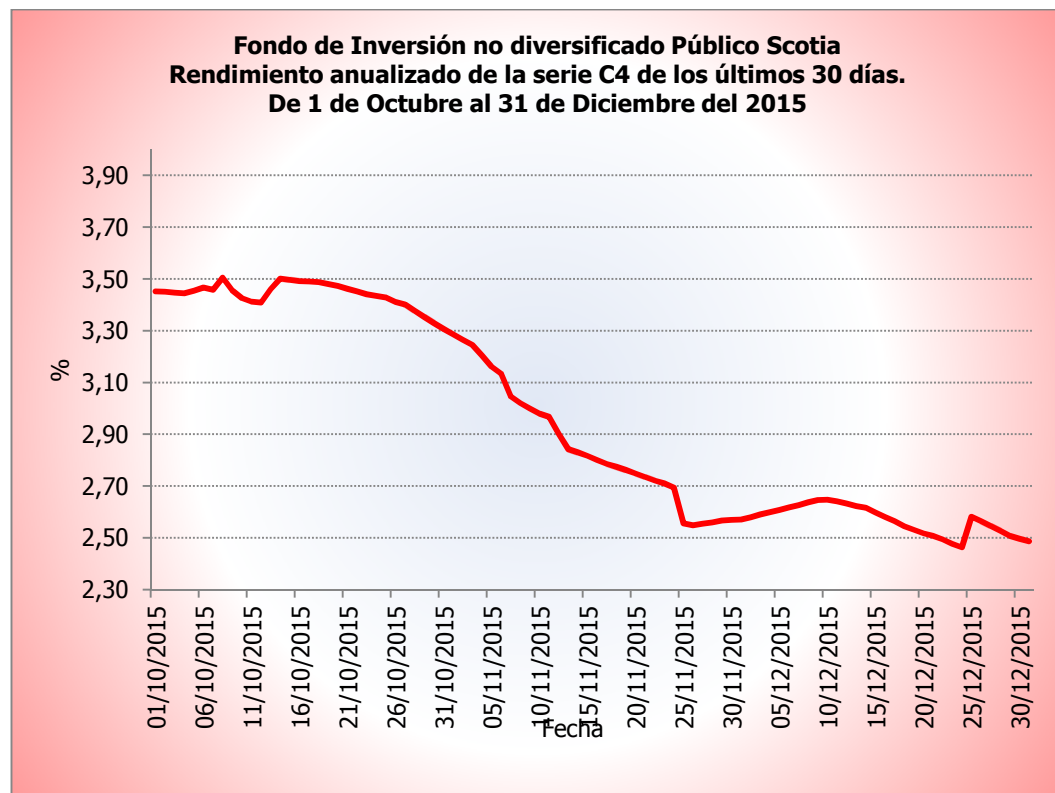
Las opciones de inversión en el mercado se mantienen disponibles a pesar de que la pauta de emisión de bancos estatales ha disminuido, pero aún así el mercado secundario permite acceder a estas alternativas e incluso a compras de bonos de Ministerio de Hacienda y Banco Central, aunque sí se han observado períodos puntuales en que el saldo de la cuenta corriente se ha visto recargada por motivos adicionales al cumplimiento de retiros periódicos que todos los meses se realizan.

No se observa que en el corto plazo vaya a existir mucho cambio, pero si en determinado momento las presiones fiscales del Gobierno son tales que se vea obligado a requerir captar más recursos, podría observarse un aumento en tasas, pero dependerá en gran medida del tipo de financiamiento al que Hacienda pueda recurrir.

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 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 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 31 de diciembre 2015

Valores de participación al 31 de diciembre 2015	
Serie	Valor de la participación
C1	3,356497725378
C2	3,696251920727
C3	2,822520891241
C4	4,281900828957

Valor de las inversiones separadas por emisor

Valor de las inversiones separadas por emisor			
Emisor	Valor del activo	Porcentaje	Porcentaje
		31/12/2015	30/09/2015
Efectivo	6.073.658.610,07	44,47%	21,67%
Gobierno de Costa Rica	5.007.812.114,36	36,67%	57,01%
Banco Central de Costa Rica	1.562.681.570,27	11,44%	4,40%
Banco Nacional de Costa Rica	1.000.025.226,79	7,32%	11,71%
Otros activos	13.364.658,47	0,10%	0,13%
Banco de Costa Rica			5,07%
TOTAL	13.657.542.179,97	100,00%	100,00%

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento		
Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Reportos	6.570.493.684,63	48,11%
Efectivo	6.073.658.610,07	44,47%
Bonos locales	1.000.025.226,79	7,32%
Otros activos	13.364.658,47	0,10%
TOTAL	13.657.542.179,97	100,00%

Monto mínimo de inversión según la serie

Serie	Inversión en colones
C1	1,000
C2	25,000,001
C3	100,000,001
C4	Más de 200,000,000

Tablas de rendimientos al 30 de setiembre de 2015

Serie	Últimos 30 días		Últimos 30 días No Actualizado
	Del fondo	Industria	Del fondo
C1	1.50%	2.69	0.12%
C2	1.74%	2.69	0.14%
C3	1.99%	2.69	0.17%
C4	2.49%	2.69	0.21%

Calificadora de riesgo y clasificación al 31 de diciembre 2015

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A.

[scr Aaf 2 estable](#)

Indicadores de riesgo

	dic-15		sep-15	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	0.02	0.23	0.06	0.21
Duración modificada:	0.02	0.22	0.06	0.21
Coefficiente de obligación frente a terceros:	0.01%	0.08%	0.01%	0.30%

Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

Serie	dic-15		sep-15	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	0.10	0.14	0.17	0.26
C2	0.10	0.14	0.17	0.26
C3	0.10	0.14	0.17	0.26
C4	0.10	0.14	0.17	0.26

Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

Serie	dic-15		sep-15	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	28.06	27.81	15.66	14.81
C2	30.69	27.81	17.17	14.81
C3	33.32	27.81	18.68	14.81
C4	38.57	27.81	21.69	14.81

Comisiones

Por administración

Serie	Del fondo	Industria
C1	2.50%	1.78%
C2	2.25%	1.78%
C3	2.00%	1.78%
C4	1.50%	1.78%

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

Concepto	Colones
Custodia	36,468.77
Calificación	301,437.75
Auditoría	368,000.00

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.