



**Fondo de Inversión no Diversificado  
Público Scotia**

**Informe Trimestral**

**Al 31 de diciembre 2014**

## **COSTA RICA: ENTORNO MACROECONÓMICO**

### **IV Trimestre – 2014**

El comportamiento de la producción del país medida por el Índice Mensual de Actividad Económica registró en noviembre una tasa interanual de 2,6% y un crecimiento medio de 3,6%; cifra congruente a la estimación contemplada en la revisión del Programa Macroeconómico para el PIB real del 2014. En los últimos cinco meses del 2014, 10 de las 15 industrias que conforman el indicador han desacelerado su ritmo de crecimiento, entre ellas la manufactura, la actividad agropecuaria y algunos servicios (servicios financieros, transportes y servicios prestados a empresas). Esa tasa de crecimiento es la menor del año y se mantiene estable por segundo mes consecutivo.

Las exportaciones en el 2014 fueron de \$11.261 millones, 2,4% menos con respecto al 2013. Los bienes del Régimen de Zona Franca experimentaron una caída de 5,4%, generada por la disminución en las exportaciones de componentes electrónicos. La planta de Intel cesó operaciones a mediados de noviembre, siete meses después de que anunciara el traslado de operaciones a Asia. América del Norte se mantiene como el destino más importante de las exportaciones locales, pues representa un 41% del total, sin embargo, las ventas a ese mercado disminuyeron un 2,9%, de los \$4.978 millones registrados en el 2013 a \$4.660 millones en el 2014.

Al considerar la actividad del año completo, el déficit comercial alcanzó los \$5.933 millones, lo cual significa una moderación en el desbalance de 7,46% en relación con el año 2013.

Por el lado del sector fiscal, con datos al mes de octubre el Gobierno Central presenta un déficit financiero equivalente al 4,4% del PIB y un déficit primario de 2,3% del PIB, lo que hace pensar que, ciertamente, el déficit total cerrará el año alrededor del 6%, aunque no de manera tan severa como el 6,7% que indicaban algunas estimaciones. El impuesto de aduanas ha sido el componente más dinámico desde el punto de vista de los ingresos, en tanto los movimientos del tipo de cambio de inicio de año hicieron aumentar el valor de bienes importados, y en segundo lugar se ubican los ingresos no tributarios, algo que no será sostenible en el tiempo.

La condición fiscal del país sigue siendo considerada como el principal factor de riesgo que presenta la estabilidad de la economía. En este sentido, se espera que el año 2015 sea un año donde el panorama de los impuestos sea un gran protagonista a nivel de la Asamblea Legislativa.

El Índice de Precios al Consumidor cerró el 2014 con una variación anual (entre enero y diciembre) de 5,13%. El índice superó el rango meta del Banco Central, entre 3% y 5%. La inflación interanual ha estado fuera de la meta desde julio

del año pasado y desde entonces mantuvo una tendencia al alza, ubicándose entre 5,19% y 5,84%. No obstante lo anterior, se empezó a percibir una tendencia a la baja en los últimos dos meses: en noviembre cerró en 5,35% y en diciembre en 5,13%. Entre tanto, al valorar individualmente los resultados de diciembre pasado, se percibió una variación negativa de 0,21%. En esta medición, es innegable el efecto que se está observando a partir del precio internacional del petróleo, que aunque no se refleja de manera plena en la economía local, la moderación y retroceso en algunos casos del precio de los combustibles permite observar un comportamiento igual en el resto de precios.

El mercado cambiario presentó en las últimas semanas de diciembre una volatilidad que le había sido ajena desde inicios del mes de agosto, al punto de que el Banco Central actuó hacia el interior de la banda cambiaria por medio de operaciones de venta que controlaron un alza inicial. Hacia el fin del año, el tipo de cambio mayorista cerró en un valor de 545,40 colones, un valor cercano al nivel que se maneja desde el mes de julio, por lo que el ente emisor logra su objetivo de estabilización de este indicador.

#### Informe trimestral del 01 de octubre al 31 de diciembre de 2014

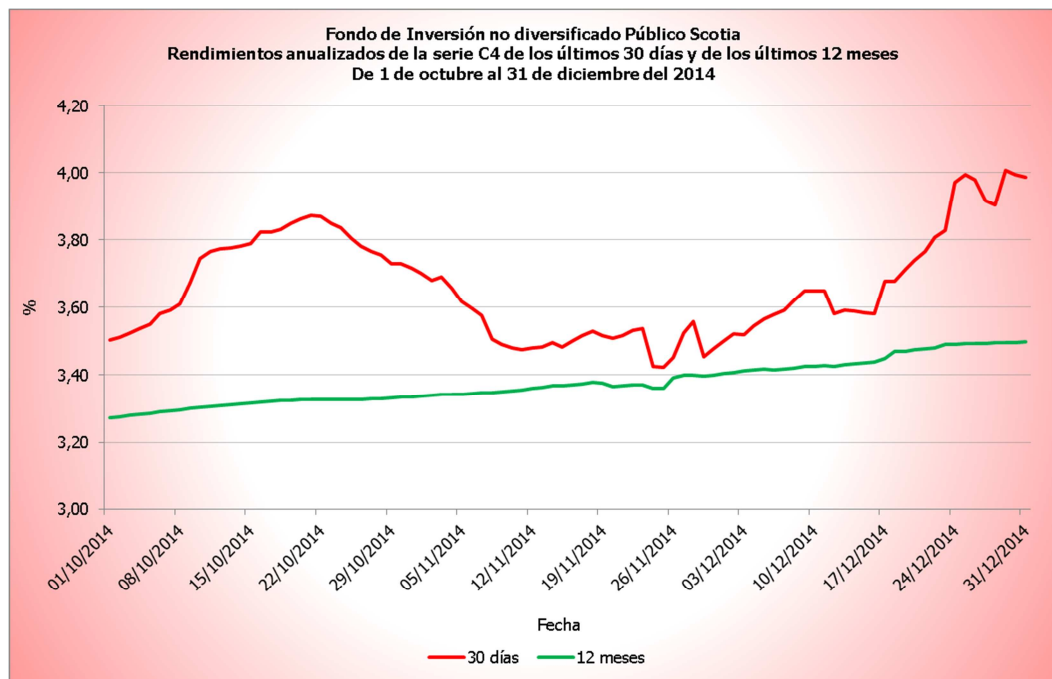
El período de fin de año supone la salida del mercado de corto plazo en colones de una importante cantidad de recursos, sobre todo para pagos extraordinarios por obligaciones laborales. Esta situación ha contribuido a una caída en el saldo administrado del Fondo, pero a su vez ha permitido recomponer el portafolio y hacer reaccionar el rendimiento que, a treinta días en la serie C4, ha llegado a alcanzar el nivel de 4%.

La pauta de captación de bancos estatales ha permitido adicionar a la cartera certificados no estandarizados en condición ventajosa de tasa de interés, lo que ha constituido el principal insumo para mejorar el desempeño del Fondo, aunque nada más en la cantidad que soporta el tamaño del activo administrado.

A pesar de que muchas versiones siguen apuntando hacia un alza de los intereses en colones, el bajo nivel de la inflación y la aún alta circulación de moneda nacional obliga a ser más conservadores en cuanto a esta expectativa, por lo que asegurar rendimientos en este momento resulta aconsejable.

## 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 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 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](mailto:scotia.fondos@scotiabank.com)  
 Teléfono 2210-4600. Fax 2210-4560.

#### Valores de participación al 31 de diciembre 2014

Serie	Valor de la participación
C1	3.2745901193
C2	3.5970489359
C3	2.7399090614
C4	4.1358426896

#### Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor del activo	Porcentaje 31/12/14	Porcentaje 30/09/14
Banco Nacional de Costa Rica	1.470.322.759,24	36,11%	39,94%
Efectivo	775.532.868,06	19,05%	21,76%
Banco de Costa Rica	700.429.347,41	17,20%	11,27%
Bancrédito	577.179.139,44	14,17%	0,00%
Gobierno de Costa Rica	514.847.780,61	12,64%	18,14%
Otros activos	33.544.597,01	0,82%	0,62%
TOTAL	4.071.856.491,78	100,00%	

#### Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Bonos locales	2.948.334.343,18	72,41%
Efectivo	775.532.868,06	19,05%
Reportos	314.444.683,53	7,72%
Otros activos	33.544.597,01	0,82%
TOTAL	4.071.856.491,78	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 31 de diciembre de 2014

Serie	Últimos 12 meses		Últimos 30 días		Últimos 30 días no anualizado	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	2.47%	3.53%	3.00%	4.10%	0.25%	dnd
C2	2.72%	3.53%	3.24%	4.10%	0.27%	dnd
C3	2.98%	3.53%	3.49%	4.10%	0.29%	dnd
C4	3.50%	3.53%	3.98%	4.10%	0.33%	dnd

## Calificadora de riesgo y clasificación al 31 de diciembre 2014

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A.

[scr AAF 2 estable](#)

## Indicadores de riesgo

	Diciembre 2014		Setiembre 2014	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	0.10	0.21	0.19	0.23
Duración modificada:	0.10	0.21	0.19	0.22
Coeficiente de obligación frente a terceros:	0.04%	0.09%	0.02%	0.80%

## Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

Serie	Diciembre 2014		Setiembre 2014	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	0.18	0.23	0.50	0.58
C2	0.18	0.23	0.50	0.58
C3	0.18	0.23	0.51	0.58
C4	0.18	0.23	0.51	0.58

### Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

	Diciembre 2014		Setiembre 2014	
Serie	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	13.58	14.85	5.28	6.37
C2	15.02	14.85	5.72	6.37
C3	16.46	14.85	6.15	6.37
C4	19.32	14.85	7.14	6.37

### Comisiones

Por administración

Serie	Del fondo	Industria
C1	2.50%	1.80%
C2	2.25%	1.80%
C3	2.00%	1.80%
C4	1.50%	1.80%

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

Concepto	Colones
Custodia	68,622.27
Calificación	303,239.10
Auditoría	368,000.00

### 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.