



**Fondo de Inversión no Diversificado  
Público Scotia**

**Informe Trimestral**

**Al 31 de Marzo 2016**

## **COSTA RICA: ENTORNO MACROECONÓMICO**

### **I Trimestre – 2016**

El índice mensual de la actividad económica continuó con su tendencia al alza, y se mantuvo por encima del nivel registrado en enero y febrero del año anterior. Para el mes de enero, registró una variación interanual de 4,9%, cifra superior en 2,8 puntos porcentuales (p.p.) con respecto a igual mes del año previo (2,1%), mientras que para el mes de febrero del presente año, el indicador evidenció un incremento interanual del 5.4%, producto del importante crecimiento en los sectores de intermediación financiera, servicios financieros y seguros y otros servicios a empresas y, adicionalmente, a la mejora en las tasas de crecimiento de sectores como el agrícola e industria manufacturera, que habían reflejado cifras negativas meses atrás.

Dentro de los sectores que han tenido variaciones negativas, podríamos destacar a la industria de la construcción que registró una caída de 0,1%, explicado por la evolución de la construcción con destino público. La construcción con destino privado continua siendo impulsada por las edificaciones residenciales, los centros de oficinas, comerciales e industriales.

Recientemente, el Fondo Monetario Internacional revisó ligeramente al alza la proyección de crecimiento económico de Costa Rica para el cierre del año (4.2%), sin embargo, la producción se mantiene aún en niveles bajos y su crecimiento moderado forma parte de las preocupaciones tanto a nivel regional como a nivel mundial.

Por su parte, el balance comercial presentó una mejora para el mes de febrero, producto de un repunte en las exportaciones (5,9% de crecimiento interanual), donde destaca la mejora en los sectores de banano y piña en comparación con el año anterior. Las importaciones se mantuvieron relativamente estables respecto al mes anterior.

Para el mes de marzo, la inflación interanual evidenció un descenso, ubicándose en terreno negativo por noveno mes consecutivo, y por debajo del límite inferior del rango meta establecido por el Banco Central en el programa macroeconómico. Por su parte, la expectativa de inflación que mantienen los agentes económicos se mantuvo estable para el mes de marzo en un 3.5%, después de haber evidenciado también una tendencia a la baja durante el 2015. Los factores de tipo externo, principalmente el descenso en los precios del petróleo y sus derivados, han permitido mantener bajas las presiones inflacionarias en el país. Lo anterior, junto al lento crecimiento económico, ha permitido a los bancos centrales de algunos países mantener laxas sus políticas monetarias.

Semanas atrás se empezó a publicar la tasa TRI (Tasa de Referencia Interbancaria), en la que se espera que los bancos empiecen a utilizar dicha tasa como referencia de sus créditos. El porcentaje de dicha tasa es un promedio ponderado (se considera la cantidad de recursos colocada) para plazos de uno, tres, seis, nueve y doce meses en colones y en dólares.

#### Informe trimestral del 01 de Enero al 31 de Marzo de 2016

El mercado interno mantiene un exceso de liquidez notable en colones desde hace bastantes semanas, propiciando que se desincentive la necesidad de emisión y una caída generalizada en los rendimientos de corto plazo, situación que llegan a plasmar los fondos de inversión de mercado de dinero de forma muy clara.

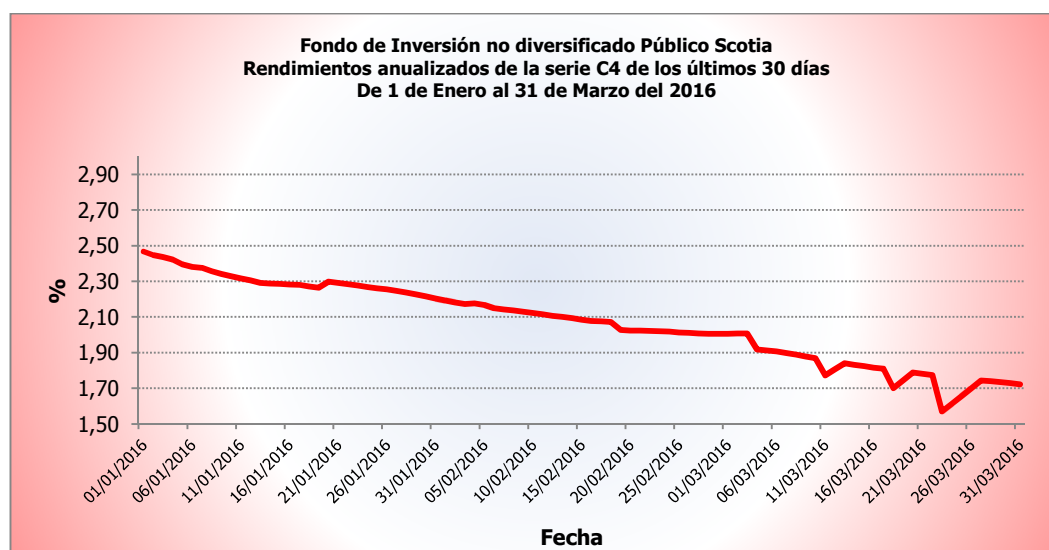
Ante la menor circulación de activos financieros que puedan ser adquiridos o, de forma más drástica, el cierre completo de nuevas captaciones por parte de los emisores, ha sido esperable que el saldo en cuenta corriente haya tendido a crecer por un lado por las pocas opciones adquiribles, y por otro la dramática caída de rendimientos que han provocado que, en algunos casos puntuales, una compra de un bono deba ser desestimada debido a que es más rentable mantener los recursos invertidos en cuenta corriente.

A nivel macroeconómico, el bajo o nulo crecimiento tanto del tipo de cambio como de la inflación también han formado un contexto idóneo para la caída de rendimientos tanto a nivel real como nominal, con el agravante de que no parece que en corto plazo vaya a cambiar la situación.

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

#### Valores de participación al 31 de marzo 2016

Serie	Valor de la participación
C1	3,364936521164
C2	3,707855406073
C3	2,833146928281
C4	4,303382446658

#### Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor del activo	Porcentaje	Porcentaje
		31/03/2016	31/12/2015
Gobierno de Costa Rica	3.111.245.450,10	51,02%	36,67%
Efectivo	1.667.939.298,94	27,35%	44,47%
Banco de Costa Rica	1.302.222.313,40	21,35%	N.A.
Otros activos	17.158.001,00	0,28%	0,10%
<b>TOTAL</b>	<b>6.098.565.063,44</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Bono	2.214.980.387,30	36,32%
Recompras	2.198.487.376,19	36,05%
Efectivo	1.667.939.298,94	27,35%
Otros Activos	17.158.001,00	0,28%
<b>TOTAL</b>	<b>6.098.565.063,44</b>	<b>100,00%</b>

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 marzo de 2016

	Últimos 30 días	
Serie	Del fondo	Industria
C1	0.73%	2.44
C2	0.98%	2.44
C3	1.23%	2.44
C4	1.72%	2.44

Calificadora de riesgo y clasificación al 31 de Marzo 2016

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A.

[scr AAF 2 estable](#)

Indicadores de riesgo

	mar-16		dic-15	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	0.14	0.24	0.02	0.23
Duración modificada:	0.13	0.24	0.02	0.22
Coeficiente de obligación frente a terceros:	0.01%	0.48%	0.01%	0.08%

#### Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

	mar-16		dic-15	
Serie	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	0.20	0.24	0.10	0.14
C2	0.20	0.24	0.10	0.14
C3	0.20	0.24	0.10	0.14
C4	0.20	0.24	0.10	0.14

#### Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

	mar-16		dic-15	
Serie	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	13.08	16.22	28.06	27.81
C2	14.34	16.22	30.69	27.81
C3	15.59	16.22	33.32	27.81
C4	18.09	16.22	38.57	27.81

#### Comisiones

Por administración

Serie	Del fondo	Industria
C1	2.50%	1.68%
C2	2.25%	1.68%
C3	2.00%	1.68%
C4	1.50%	1.68%

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

Concepto	Colones
Custodia	36,000.00
Calificación	299,003.82
Auditoría	364,000.00

#### 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.