



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

Informe Trimestral

Al 30 de setiembre 2014

COSTA RICA: ENTORNO MACROECONÓMICO

III Trimestre – 2014

La tendencia ciclo de crecimiento del PIB en el segundo trimestre del año aumentó 3,78% interanualmente, más que el 3,27% observado hace doce meses, pero muestra una desaceleración en relación con lo visto en el primer trimestre. En cuanto a bienes, la agricultura y la construcción (sobre todo la correspondiente al sector privado) han mostrado el mayor dinamismo, pero los servicios son los que mantienen una tasa de crecimiento más sólida. Las cifras observadas se mantienen cercanas a la estimación de crecimiento total que el Banco Central espera para la economía en todo el 2014, que se ha ubicado en 3,7% según la revisión del programa macroeconómico.

Por el lado del comercio exterior, en los primeros siete meses del año se acumuló un déficit comercial de US\$3.494 millones, equivalente al 7% del PIB estimado, ligeramente inferior a los US\$3.620 millones observado en igual período del año pasado. La cifra muestra el efecto de la caída de 0,9% de las importaciones, favorecida por la menor factura petrolera, y el alza de 0,4% en las ventas externas. Llama la atención la menor relevancia que dentro de las ventas al exterior han llegado a representar los regímenes especiales, cuyo efecto, no obstante, no se atribuye por completo a la menor actividad de Intel.

El asunto fiscal ha sido el que más relevancia ha cobrado en los últimos meses, básicamente por la presentación del presupuesto ordinario del período fiscal 2014-2015.

Las estimaciones externas al déficit fiscal del presente año señalan a una cifra cercana al 6% del PIB, lo cual es diariamente confrontado con la oferta de la actual administración de evitar modificaciones a la estructura tributaria del país, lo cual junto con el aumento propuesto en las cifras presupuestales, ha puesto en alerta a voces externas e internas al país, al punto de que la agencia internacional Moody's decidió disminuir la calificación de riesgo y la devolvió al grado especulativo, e incluso autoridades del país han acudido a organismos externos para brindar aclaraciones sobre los planes que se tienen en relación con el manejo de las cuentas internas, sobre todo en lo que se refiere al nivel de endeudamiento.

La discusión interna sobre los recortes adicionales que se le puedan hacer o no al presupuesto ordinario se mantienen, y aún se debe esperar para observar cuál de las partes será la que predomine en el resultado final, todo dentro de un clima en el que múltiples opiniones se expresan diariamente.

En lo que se refiere a las tasas de interés internas, la expectativa de alza se mantiene pero los mercados han reaccionado de manera no uniforme, pues mientras en el muy corto plazo el aumento de la tasa de política monetaria ha

llegado a niveles relativamente altos, en otros mercados de negociación no se observan reacciones consecuente y aún se observan rendimientos muy bajos, con una tasa básica a seis meses que ha llegado a un máximo de 7,20%. A mayores plazos, los rendimientos sí han mostrado un aumento ligeramente mayor, pero aún no hay consenso en cuanto al mayor alza que se pueda esperar, pues en realidad aún no se vislumbran presiones inflacionarias importantes.

Precisamente, el índice de precios al consumidor muestra un aumento acumulado en los primeros nueve meses del año de 5,30%, que si bien es cierto aún se ubica sobre la meta del Banco Central (5%), tiende a suavizar su alza en las últimas semanas.

El tipo de cambio en el mercado mayorista mantiene un rango de variación muy estrecho y cercano a los 540 colones, afirmando la efectividad que ha tenido el control de la actividad del sector público no financiero y sin una expectativa cercana de que esta situación vaya a cambiar. Si bien es cierto ha vuelto a tomar fuerza la discusión en torno a la permanencia de las bandas cambiarias, este no será un tema preponderante mientras el tipo de cambio se sitúe lejano a ellas.

Informe trimestral del 01 de julio al 30 de setiembre de 2014

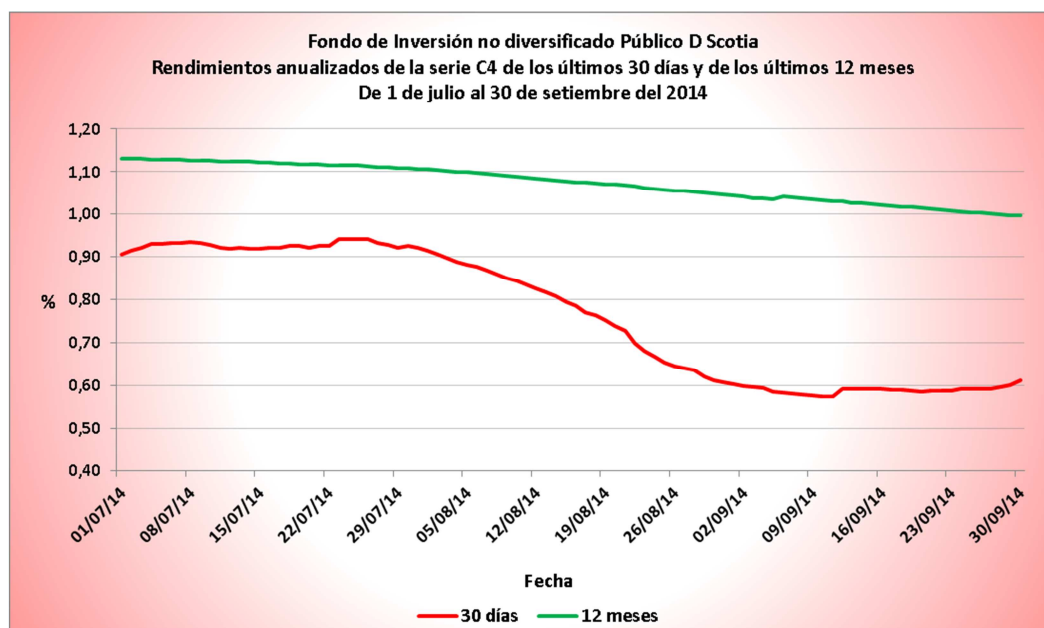
A pesar de que se mantiene una pauta muy conservadora de nueva salida de valores al mercado por parte de los emisores y de que la volatilidad de inversiones y reembolsos se mantiene alta en el Fondo, ha sido posible reducir el promedio del volumen de los recursos mantenidos en cuenta corriente gracias a una mejor programación de los retiros, de forma tal que se ha logrado revertir la caída del rendimiento y ha empezado a notarse una leve recuperación desde mediados del mes de setiembre.

Las nuevas inclusiones al portafolio siguen centradas en operaciones de reporto, que permiten mantener una cascada de vencimientos que permiten tener una duración controlada en el portafolio y suficientes recursos para aprovechar las oportunidades que se lleguen a presentar, y en certificados de depósito del Banco de Costa Rica, que se mantiene como el emisor más activo en mercado primario a corto plazo en dólares.

Los esfuerzos para lograr acumular una porción mayor de bonos emitidos por el Ministerio de Hacienda se mantienen, pues en noviembre se tendrá un vencimiento importante, por lo que la búsqueda permanente de opciones que incluso superen los 180 días al vencimiento se mantendrán, toda vez que la duración del fondo y los recursos disponibles así lo permiten.

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 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 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 2014

Serie	Valor de la participación
C1	1.3382712083
C2	1.3946033785
C3	1.4361066105
C4	1.2306158244

Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor del activo	Porcentaje 30/09/14	Porcentaje 30/06/14
Banco de Costa Rica	48.866.488,65	47,07%	45,08%
Gobierno de Costa Rica	35.491.391,84	34,18%	45,47%
Efectivo	12.540.982,50	12,08%	5,11%
Bancrédito	6.582.812,70	6,34%	3,79%
Otros activos	243.980,98	0,23%	18,00%
Banco Central de Costa Rica	100.722,96	0,10%	37,00%
TOTAL	103.826.379,63	100,00%	

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Bonos locales	63.352.144,09	61,02%
Reportos	27.689.272,06	26,67%
Efectivo	12.540.982,50	12,08%
Otros activos	243.980,98	0,23%
TOTAL	103.826.379,63	100,00%

Monto mínimo de inversión según la serie

Serie	Inversión en dólares E.E.U.U.
C1	1
C2	25,001
C3	100,001
C4	Más de 500,000

Tablas de rendimientos al 30 de setiembre de 2014

Serie	Últimos 12 meses		Últimos 30 días		Últimos 30 días no anualizado	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	0.84%	1.19%	0.46%	0.94%	0.04%	dnd
C2	0.90%	1.19%	0.51%	0.94%	0.04%	dnd
C3	0.95%	1.19%	0.56%	0.94%	0.05%	dnd
C4	1.00%	1.19%	0.61%	0.94%	0.05%	dnd

Calificadora de riesgo y clasificación al 30 de setiembre 2014

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

Indicadores de riesgo

	Setiembre 2014		Junio 2014	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	0.16	0.23	0.17	0.19
Duración modificada:	0.16	0.23	0.17	0.18
Coefficiente de obligación frente a terceros:	1.40%	1.70%	4.81	1.00%

Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

Serie	Setiembre 2014		Junio 2014	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	0.27	0.26	0.28	0.26
C2	0.27	0.26	0.28	0.26
C3	0.27	0.26	0.28	0.26
C4	0.27	0.26	0.28	0.26

Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

	Setiembre 2014		Junio 2014	
Serie	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	4.49	5.86	5.09	6.64
C2	4.68	5.86	5.26	6.64
C3	4.86	5.86	5.44	6.64
C4	5.05	5.86	5.62	6.64

Comisiones

Por administración

Serie	Del fondo	Industria
C1	0.90%	0.69%
C2	0.85%	0.69%
C3	0.80%	0.69%
C4	0.75%	0.69%

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

Concepto	Dólares
Custodia	801.07
Calificación	570.40
Auditoría	736.00

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.