



**Scotia Fondos**

Sociedad de Fondos de Inversión

**Fondo de Inversión  
Diversificado Scotia**

**Informe Trimestral**

**Al 30 de junio 2013**

## **COSTA RICA: ENTORNO MACROECONÓMICO**

### **II Trimestre – 2013**

El dinamismo de la economía sigue perdiendo terreno. Según datos del índice mensual de actividad económica, el crecimiento interanual de la producción interna en mayo ha sido de 1,68%, por lo que ya se registra una contracción de 0,20% en esta medición en los primeros cinco meses del año. El sector agrícola y el manufacturero son los que presentan una contracción más preocupante.

Llama negativamente la atención el hecho de que la industria manufacturera, una de las más importantes a la hora de calcular el índice, es de las que más ha sufrido en términos de contracción, haciendo que los repuntes que se puedan observar en otros sectores no sean reflejados en términos macro.

En general, la debilidad de la demanda externa ha propiciado que toda esa industria manufacturera enfocada en la exportación haya tenido el efecto mencionado en la producción interna. Con datos para los primeros cuatro meses del mes, se ha acumulado un déficit comercial de US\$1.904,5 millones, superior a los US\$1.797,5 millones del año pasado; con la situación de la disminución de las exportaciones se ha combinado un aumento en la factura petrolera, que acumula un crecimiento interanual en abril del 8,5%.

Se debe poner especial atención a que si bien el déficit ha crecido, los dos componentes del comercio internacional han logrado tasas de crecimiento interanuales en abril de 4,8% para las importaciones y 4,3% de las exportaciones, muy lejos de las tasas superiores al 10% en ambos casos que se registraron un año antes, lo que da cuenta del efecto que ha tenido la contracción en el comercio internacional, de lo que es imposible librarse para un país con tanta apertura.

En el ámbito fiscal, el déficit financiero del sector público global reducido ha llegado a acumular un 1,8% del PIB, muy similar a lo observado un año antes, pero se sigue notando una tendencia leve al alza pues el crecimiento interanual de los gastos (14,3%) supera al de los ingresos (12,4%).

Por el lado de las erogaciones, el rubro que más crecimiento registra es el de transferencias, específicamente en el punto que se refiere a desarrollo de obra pública, punto que merece anotar el fuerte cuestionamiento que ha recibido luego de detenerse las concesiones que se iban a otorgar a la autopista a San Ramón y la nueva refinadora de petróleo, por lo que las cuentas públicas deberán soportar todos estos desarrollos al menos en el corto plazo mientras se aclara el ambiente político.

Por el lado de los ingresos, el menor ritmo de actividad económica lleva a la esperable situación de que los mayores generadores de recursos (impuesto

sobre la renta y a las ventas) agreguen menos valor. Dentro de este complicado contexto, la Tesorería ha manifestado que sus necesidades de financiamiento para el segundo semestre ya están satisfechas en gran medida gracias a la captación de fondos que se han recolectado en el exterior, lo que relajará en gran medida la colocación de bonos en el mercado interno, con el consecuente efecto de la menor presión sobre las tasas de interés.

Para dar continuidad al tema, las tasas de interés en moneda nacional han mantenido su bajo nivel, en un mercado caracterizado por un altísimo nivel de liquidez, llegando la tasa básica pasiva del Banco Central a seis meses a alcanzar un nuevo mínimo local de 6,60%. Por el lado de las tasas en dólares no se presentan mayores cambios en relación con lo visto en los trimestres anteriores, pues las tasas internacionales siguen por los suelos y no se visualiza un cambio en esta situación en el corto plazo.

El mercado cambiario también se ha mantenido sin mayor cambio, con un tipo de cambio mayorista que sigue oscilando entre el valor de la banda inferior y a lo sumo 7 u 8 colones más; la cantidad de dólares existente en la economía permite pensar en que esta situación no está próxima a cambiar por lo menos en el presente año.

El índice de precios al consumidor ha acumulado un alza de 3,24% en los primeros seis meses del año, y 5,14% de forma interanual en el mes de junio; en el sexto mes del año, el aumento fue de sólo 0,02%. El ritmo de crecimiento del indicador ha sido mucho más moderado en el segundo trimestre del año por efecto de los precios regulados, cuyo ajuste más severo se dio a inicios de año.

#### Informe trimestral del 01 de abril al 30 de junio de 2012

De una manera más suavizada que lo apreciado en fondos públicos, el rendimiento del fondo ha tendido a la baja en vista de la alta circulación de dinero en el mercado y las pocas opciones de compra que están a la disposición.

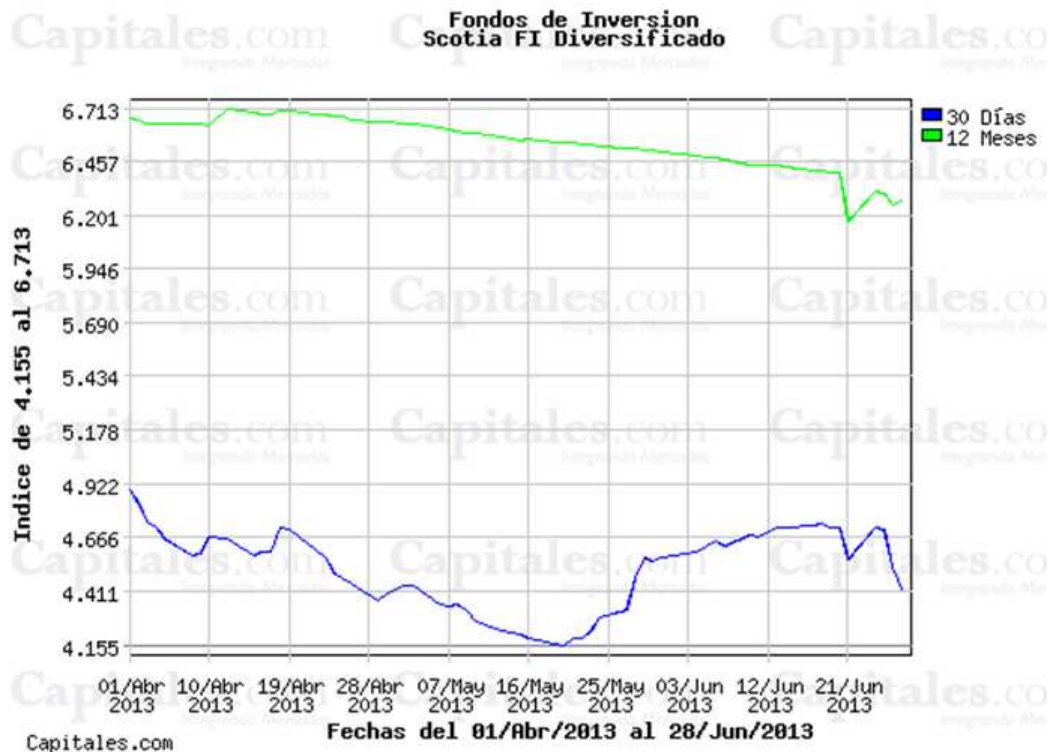
A pesar de la escasez mencionada, ha sido posible que la cartera de sector privado del fondo haya llegado a agrupar en su momento hasta a ocho emisores, algo que ha sido realmente difícil en toda la existencia del fondo y que es deseable no sólo en términos de diversificación, sino que también tiene un efecto positivo en el rendimiento.

La realidad inusual que vive el mercado es puesta de manifiesto al tener un faltante significativo en el portafolio de emisiones de Gobierno y de Banco Central, algo que es también reflejado en las operaciones de reporto, por lo que en este momento se están manteniendo apenas de manera suficiente, una porción con este tipo de instrumentos que son los más fáciles de liquidar en

momento de una salida inesperada de recursos, por lo que si persiste la escasez de emisión de este tipo de valores, necesariamente el saldo de recursos en cuenta corriente se deberá mantener alto para no incurrir en riesgos innecesarios de apuros de liquidez.

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

## Valores de participación al 30 de junio 2013

Serie	Valor de la participación
C1	1.0931428553
C2	1.0010820360
C3	1.1034493836

## Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor del activo	Porcentaje 30/06/13	Porcentaje 31/03/13
Banco Central de Costa Rica	3.905.567.272,93	27,39%	20,22%
Efectivo	1.819.827.610,88	12,76%	32,66%
Banco Nacional de Costa Rica	1.410.161.122,01	9,89%	3,43%
Scotiabank de Costa Rica	1.200.420.446,05	8,42%	8,74%
Banco Centroamericano de Integración Económica	1.002.845.922,12	7,03%	3,36%
Gobierno de Costa Rica	904.237.365,94	6,34%	4,81%
Banco Popular	840.876.191,67	5,90%	7,56%
Bancrédito	753.519.496,38	5,28%	5,12%
Banco Improsa	600.024.779,83	4,21%	1,01%
Banco Davivienda	500.091.206,70	3,51%	0,00%
Banco Lafise	500.027.616,80	3,51%	3,36%
Banco de Soluciones	400.003.137,05	2,80%	2,69%
BAC San José	250.031.983,27	1,75%	2,69%
Otros activos	173.554.167,87	1,21%	0,97%
TOTAL	14.261.188.319,50	100,00%	

## Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Bonos locales	11.551.615.365,72	81,00%
Efectivo	1.819.827.610,88	12,76%
Reportos	716.191.175,03	5,02%
Otros activos	173.554.167,87	1,22%
SUBTOTAL	14.261.188.319,50	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 junio de 2013

Serie	Últimos 12 meses		Últimos 30 días		Últimos 30 días no anualizado	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	5.85%	6.00%	3.95%	4.12%	0.33%	dnd
C2	3.85%	6.00%	3.85%	4.12%	0.10%	dnd
C3	6.38%	6.00%	4.45%	4.12%	0.37%	dnd

## Calificadora de riesgo y clasificación al 30 de junio 2013

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A.

[scr AAF 2 estable](#)

## Indicadores de riesgo

	Junio 2013		Marzo 2013	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	0.17	0.18	0.17	0.18
Duración modificada:	0.17	0.18	0.17	0.17
Coefficiente de obligación frente a terceros:	0.00%	0.5%	0.00%	0.10%

Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

Serie	Junio 2013		Marzo 2013	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	0.30	0.35	0.39	0.48
C2	1.39	0.35	1.13	0.48
C3	0.34	0.35	0.44	0.48

Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

Serie	Junio 2013		Marzo 2013	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	19.71	17.65	14.56	12.50
C2	4.47	17.65	5.46	12.50
C3	19.04	17.65	14.05	12.50

### Comisiones

Por administración

Serie	Del fondo	Industria
C1	1.75%	1.70%
C2	1.50%	1.70%
C3	1.25%	1.70%

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

Concepto	Colones
Custodia	272,435.49
Calificación	375,953.63
Auditoría	354,282.13

### 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.