



Scotia Fondos

Sociedad de Fondos de Inversión

**Fondo de Inversión
Diversificado Scotia**

Informe Trimestral

Al 31 de marzo 2013

COSTA RICA: ENTORNO MACROECONÓMICO

I Trimestre – 2013

Los datos del índice mensual de actividad económica ponen de manifiesto el grado de desaceleración que experimenta la economía local, pues en enero del 2013 se registra una variación interanual de 3,3%, mientras que hace un año había llegado a 7,2%.

La disminución tanto de la demanda interna como la externa ha propiciado este comportamiento. Actividades que habían mostrado un notable dinamismo hasta hace un año como el de alta tecnología y algunos rubros de agricultura, han sido los que han sufrido con mayor intensidad la moderación en su accionar. Este ambiente de moderación ha llevado al Banco Central a plantear en su programa macroeconómico, una expectativa de crecimiento real para la economía de 4% en el año 2013, bajo el supuesto de que el segundo semestre presentará un mejor comportamiento.

Las cifras de comercio exterior también son claras para reflejar la lentitud del mercado externo, pues el valor interanual del valor de las exportaciones y las importaciones juntos en el pasado mes de enero creció 4%, muy lejos del 19,3% observado un año antes; en este apartado, llama la atención que las empresas del régimen de zona franca han mostrado un mayor nivel de actividad (en términos de tasas de crecimiento) que el resto de sectores.

Desde el punto de vista fiscal, el primer mes del año ha deparado un déficit financiero del sector público reducido de 0,9% del PIB, mientras que el déficit del Banco Central también muestra una desmejora y el resto del sector público no financiero reducido aporta un superávit pequeño, por lo no se puede hacer otra cosa que admitir que las finanzas públicas siguen mostrando un panorama gris.

A pesar de que los esfuerzos de contención de gasto, la menor actividad económica supone un deterioro inevitable en la recolección de impuestos, sobre todo en el relevante impuesto sobre la renta.

Punto aparte merece el proceso que el Ministerio de Hacienda ha acelerado en el primer trimestre del año en torno a la colocación del próximo tracto de deuda externa, para lo cual ya se ha contratado a la firma legal y a los líderes colocadores. Se espera que dicha emisión sea colocada en el segundo trimestre del año, por US\$1.000 millones y por un plazo que, se especula, rondará los 20 años.

Por el lado de las tasas de interés, la tasa básica pasiva calculada por el Banco Central ha mostrado un sostenido descenso a lo largo de todo el año, un

proceso que inició desde octubre del año pasado, y que se ha visto reflejado también a otros plazos de vencimiento.

En relación con el crédito, ha llamado la atención la imposición de topes de cartera y límites al crédito determinados por el Banco Central; las autoridades han argumentado control inflacionario para detener la creación de dinero, puesto que el ambiente actual no da pie para pensar en recalentamiento de la economía, lo que en todo caso también afectará la demanda interna por la escasez de recursos en relación con años pasados.

En el mercado cambiario no se han visto mayores cambios, en tanto el tipo de cambio mayorista se mantiene muy cercano a la banca inferior, lo que ha aumentado las ocasiones en las que el Banco Central ha debido intervenir para defender el valor de dicha banda. Durante el primer trimestre del año, las compras por este motivo ascendieron casi a US\$500 millones.

Finalmente, en lo que se refiere al comportamiento de la inflación, el Índice de Precios al Consumidor aumentó un 0,11% en marzo con relación a febrero pasados. Para los últimos diez años, más baja que esta variación mensual en febrero está la de 2009 (0.01%). En enero pasado el IPC subió 1,31% y en febrero otro 1,02%. Con este resultado, la inflación para el primer trimestre alcanzó un 2,46% (el año pasado fue de 0,86%). La inflación interanual llega a 6,21%, la mayor en los últimos cuatro años. La canasta del IPC está conformada por 292 bienes y servicios, de los cuales 50% aumentó de precio, 36% disminuyó y un 14% no mostró cambios. El aumento en el precio de la gasolina fue el que mayor impacto mostró en el indicador. El resultado de marzo alivia un poco los temores inflacionarios del inicio de año; el Banco Central tiene como meta una inflación entre 4% y 6%.

Informe trimestral del 01 de enero al 31 de marzo de 2012

La tendencia a la baja en las tasas de interés en colones inevitablemente ha llegado a afectar el desempeño del fondo, pues la dirección del mercado es muy clara y marcada y a pesar de la existencia de mayores presiones inflacionarias, aún no se vislumbra de manera muy clara el momento en que las tasas abandonen este comportamiento aunque también es cierto que no debe faltar mucho para eso, por lo que el principal riesgo lo constituye una sobre-reacción que haga caer los rendimientos más de la cuenta.

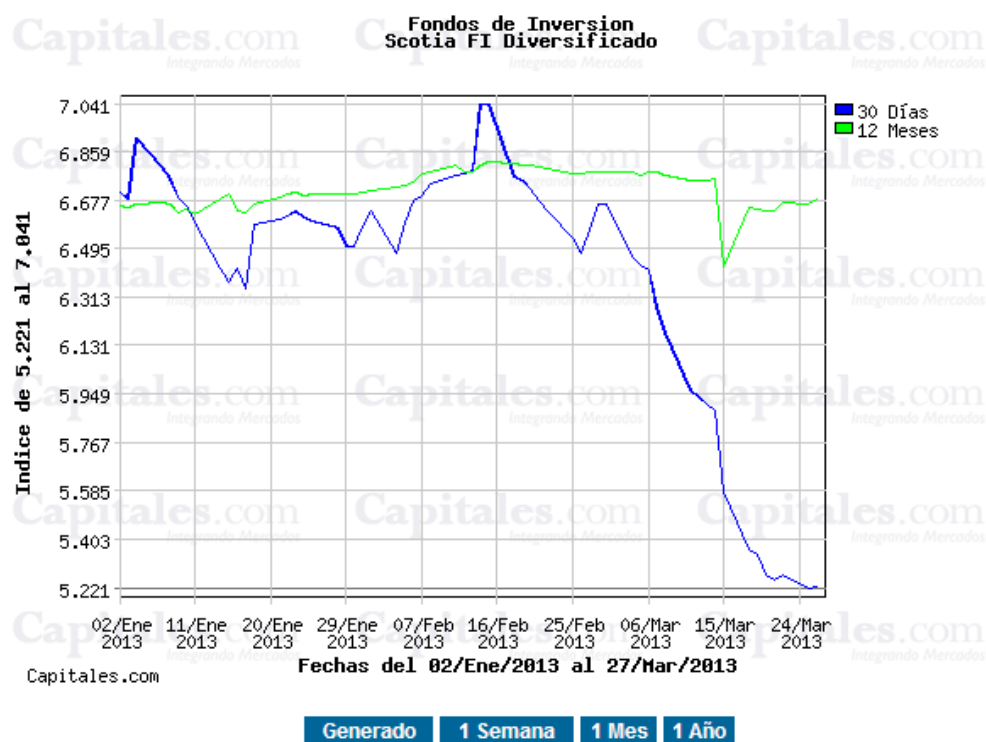
La autorización de una cantidad mayor de emisores que pueden ser incluidos en el portafolio ha permitido que, en su momento, la cantidad de entidades de sector diferente al público costarricense haya llegado a ocho, algo realmente difícil de pensar hace un año, lo que en su momento ha contribuido a mantener el rendimiento del fondo por encima de lo esperado. No obstante esta situación,

la alta liquidez en colones presiona a una menor necesidad de captación por parte de los emisores, lo que provoca, en ocasiones, que transcurra un tiempo más de lo deseado con la cuenta de efectivo muy elevada.

Contrario a lo que ha pasado desde que el fondo inició su actividad, el mayor espacio que existe disponible es el que corresponde a inversiones de Gobierno y Banco Central, pues la ausencia de subastas a muy corto plazo ha dado pie a que los inversionistas que tienen este tipo de valores en cartera los retenga y las posibilidades de compra se reducen.

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
Teléfono 2210-4600. Fax 2210-4560.

Valores de participación al 31 de enero 2013

Serie	Valor de la participación
C1	1.0821583868
C2	1.0021252213
C3	1.0910004043

Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor del activo	Porcentaje 31/03/13	Porcentaje 31/12/12
Efectivo	4.859.962.848,44	32,66%	20,19%
Banco Central de Costa Rica	3.008.626.417,84	20,22%	7,93%
Scotiabank de Costa Rica	1.300.120.427,50	8,74%	0,00%
Banco Popular	1.124.744.387,58	7,56%	0,00%
Bancrédito	762.072.655,41	5,12%	0,00%
Gobierno de Costa Rica	716.487.298,83	4,81%	31,40%
Banco Nacional de Costa Rica	509.700.358,53	3,43%	16,33%
Banco de Costa Rica	504.220.998,30	3,39%	0,00%
Banco Centroamericano de Integración Económica	500.124.733,12	3,36%	5,28%
Banco Lafise	500.091.698,18	3,36%	0,00%
Banco de Soluciones	400.019.684,68	2,69%	0,00%
BAC San José	400.000.000,00	2,69%	6,34%
Banco Improsa	150.000.000,00	1,00%	4,75%
Otros activos	144.318.484,40	0,97%	0,82%
TOTAL	14.880.489.992,81	100,00%	

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Bonos locales	8.671.838.878,84	58,28%
Efectivo	4.859.962.848,44	32,66%
Reportos	1.204.369.781,13	8,09%
Otros activos	144.318.484,40	0,97%
Total	14.880.489.992,81	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 31 de marzo de 2013

Serie	Últimos 12 meses		Últimos 30 días		Últimos 30 días no anualizado	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	6.25%	6.51%	4.48%	5.27%	0.37%	dnd
C2	4.51%	6.51%	4.51%	5.27%	0.20%	dnd
C3	6.78%	6.51%	4.97%	5.27%	0.41%	dnd

Calificadora de riesgo y clasificación al 31 de marzo 2013

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A.

[scr AAF 2 estable](#)

Indicadores de riesgo

	Marzo 2013		Diciembre 2012	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	0.17	0.18	0.10	0.18
Duración modificada:	0.17	0.17	0.10	0.17
Coefficiente de obligación frente a terceros:	0.00%	0.10%	0.04%	0.20%

Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

Serie	Marzo 2013		Diciembre 2012	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	0.39	0.48	0.31	0.40
C2	1.13	0.48	0.94	0.40
C3	0.44	0.48	0.37	0.40

Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

Serie	Marzo 2013		Diciembre 2012	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	14.56	12.50	14.65	23.98
C2	5.46	12.50	7.17	23.98
C3	14.05	12.50	10.48	23.98

Comisiones

Por administración

Serie	Del fondo	Industria
C1	1.75%	1.69%
C2	1.50%	1.69%
C3	1.25%	1.69%

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

Concepto	Colones
Custodia	453,391.68
Calificación	372,903.08
Auditoría	311,393.29

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.