



**Fondo de Inversión no Diversificado
Público D 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 toques 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 2013

La circulación de dólares en el mercado no se ha expandido con la misma severidad de lo que ha enfrentado el mercado de colones, por lo que los rendimientos del fondo no han retrocedido con la misma velocidad que lo visto en el resto del mercado, pues en el portafolio existían muchas operaciones de reporto con rentabilidad relativamente alta con plazos de vencimiento mayores incluso que los 30 días.

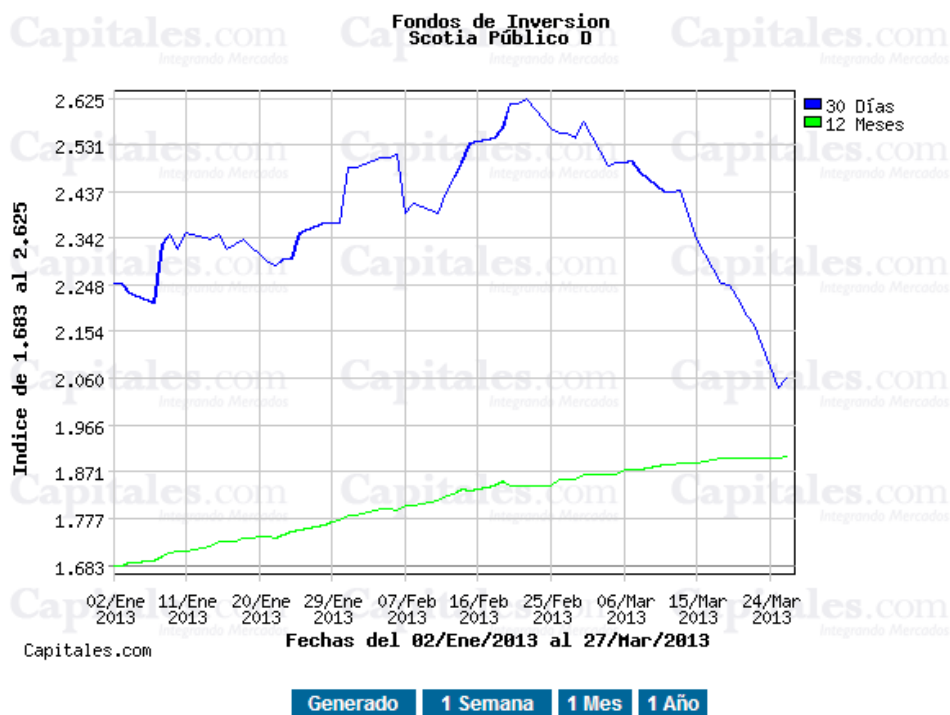
En esta moneda es relativamente más fácil acceder a captaciones de certificados de depósito de bancos del Estado, por lo que es evitable la condición de mantener una cuenta de efectivo muy amplia que afecte negativamente el rendimiento, e incluso se ha recurrido en contadas ocasiones al apalancamiento por períodos muy cortos para afrontar retiros en vista de que el saldo mantenido

en efectivo es muy bajo para poder aprovechar las opciones que se ofrecen en el día a día.

Al ser una condición generalizada del mercado, la disminución en rendimientos tanto de captaciones en mercado primario como en bonos de mercado secundario y operaciones de reporto han llegado a repercutir en el rendimiento del fondo hacia el final del trimestre, pero la cascada de vencimientos que tiene el portafolio otorga un grado de reacción bastante grande y se pueden aprovechar episodios temporales de iliquidez en el mercado, lo cual en su momento contribuirá a aumentar la rentabilidad.

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 31 de marzo de 2013

Serie	Valor de la participación
C1	1.3183138255
C2	1.3727749916
C3	1.4125677979
C4	1.2095368113

Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor del activo	Porcentaje 31/03/13	Porcentaje 31/12/12
Gobierno de Costa Rica	43.414.502,34	62,32%	45,23%
Efectivo	11.185.656,32	16,06%	18,12%
Banco de Costa Rica	7.938.047,15	11,39%	15,82%
Bancrédito	5.865.504,18	8,42%	16,88%
Banco Central de Costa Rica	1.214.350,25	1,74%	1,54%
Otros activos	45.680,52	0,07%	0,22%
TOTAL	69.663.740,76	100,00%	

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Reportos	43.884.378,15	62,99%
Bonos locales	14.548.025,77	20,88%
Efectivo	11.185.656,32	16,06%
Otros activos	45.680,52	0,07%
TOTAL	69.663.740,76	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 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	1.78%	1.89%	1.85%	2.26%	0.15%	dnd
C2	1.83%	1.89%	1.90%	2.26%	0.16%	dnd
C3	1.88%	1.89%	1.95%	2.26%	0.16%	dnd
C4	1.93%	1.89%	2.00%	2.26%	0.17%	dnd

Calificadora de riesgo y clasificación al 31 de marzo 2013

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A.

[scr A Af 3 estable](#)

Indicadores de riesgo

	Marzo 2013		Diciembre 2012	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	0.20	0.18	0.12	0.16
Duración modificada:	0.20	0.18	0.12	0.62
Coefficiente de obligación frente a terceros:	0.00%	0.10%	0.02%	0.10%

Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

Serie	Marzo 2013		Diciembre 2012	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	0.30	0.36	0.32	0.33
C2	0.30	0.36	0.32	0.33
C3	0.30	0.36	0.32	0.33
C4	0.30	0.36	0.32	0.33

Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

	Marzo 2013		Diciembre 2012	
Serie	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	4.34	3.58	3.31	3.01
C2	4.50	3.58	3.47	3.01
C3	4.67	3.58	3.62	3.01
C4	4.83	3.58	3.78	3.01

Comisiones

Por administración

Serie	Del fondo	Industria
C1	0.90%	0.68%
C2	0.85%	0.68%
C3	0.80%	0.68%
C4	0.75%	0.68%

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

Concepto	Dólares
Custodia	890.72
Calificación	2,259.90
Auditoría	1,887.30

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.