



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

Informe Trimestral

Al 31 de Diciembre 2020

COSTA RICA: ENTORNO MACROECONÓMICO

IV Trimestre – 2020

El 2020 ha sido un año totalmente atípico por causa del COVID-19, en donde la economía doméstica ha experimentado una fuerte contracción; el índice mensual de actividad económica al mes de setiembre de 2020 indica que la producción decreció a una tasa interanual de 7,1%, para una desaceleración de 9,2 puntos porcentuales (p.p.) respecto al mismo periodo del año anterior. La variación acumulada en los últimos 12 meses es de -3,3%. Esta contracción es el resultado de los efectos económicos de la pandemia por COVID-19. No obstante, la variación trimestral de la serie ajustada por estacionalidad registró un crecimiento de 4,6 % en términos anualizados.

Esto indica que la economía está en proceso de recuperación, como consecuencia del proceso de reapertura y levantamiento gradual de restricciones sanitarias. Sin embargo, el repunte hasta ahora es insuficiente para recuperar plenamente la pérdida en la producción del trimestre previo, por lo que el nivel de actividad es aún inferior al del último trimestre del 2019. En setiembre persiste la contracción generalizada en las actividades económicas en términos interanuales.

La balanza comercial de bienes acumuló al tercer trimestre de 2020 un déficit de USD 2.101,4 millones, equivalente a 3,5% del PIB anual estimado para este año (5,4% en igual periodo de 2019). El menor desbalance de 2020 es resultado de la mayor reducción en las compras externas (11,2%) que en las ventas externas (1,3%), como consecuencia del impacto de las medidas adoptadas para contener la pandemia por COVID-19.

Las acciones adoptadas por el Gobierno para contener la crisis sanitaria y la aplicación de medidas fiscales para contrarrestar los efectos de la contracción económica, como la Ley de alivio fiscal (Ley 9830), impactaron las finanzas públicas, generando a setiembre de 2020 una caída de 11,5% en los ingresos tributarios, respecto al mismo periodo de 2019, equivalente a 1,1% del PIB.

Adicionalmente, los egresos mostraron un crecimiento de 3,4%; no obstante, pese a los gastos por la atención de la pandemia, dicho crecimiento es menor en comparación con igual mes del año anterior (10,8%), debido a la caída de 0,6% de los gastos primarios, que compensó el mayor gasto por intereses (18,2%).

El saldo de la deuda del sector público global y del Gobierno Central representó el 85% y 67,7% del PIB en setiembre de 2020, respectivamente, es decir, 13,5 p.p. y 11,4 p.p. superior a lo registrado en igual mes de 2019. Sin embargo, pese a este mayor crecimiento en la relación de deuda a PIB, el Gobierno no

presionó al alza las tasas de interés locales, pues combinó el financiamiento tanto con créditos externos como el uso de parte de sus depósitos en BCCR.

En octubre de 2020, después de casi dos años de contabilizar un balance superavitario, el resultado neto de las operaciones de compra y venta de divisas de los intermediarios cambiarios registró un déficit de USD 34,3 millones¹, el cual contrasta con el superávit observado en igual lapso de 2019 (USD155millones). Esta menor disponibilidad de divisas conllevó una disminución en el saldo de reservas internacionales netas (RIN) como resultado del uso de USD 167,7 millones para atender los requerimientos de divisas del Sector Público no Bancario (SPNB) y USD 159,3 millones por operaciones de estabilización cambiaria. Por otra parte, los intermediarios cambiarios redujeron su posición en moneda extranjera en USD 16,4 millones, lo que contrarrestó parcialmente la presión observada en el mercado cambiario.

En este contexto, el promedio mensual del tipo de cambio tendió al alza y se ubicó en ¢604,9 (¢600,4 en el mes previo). Sin embargo, la volatilidad en el tipo de cambio con respecto a setiembre fue menor, con un coeficiente de variación y una desviación estándar de 0,41% y ¢2,47, respectivamente (0,49% y ¢2,93 en el mes previo).

En lo que transcurre del año, en un contexto de presiones desinflacionarias, la inflación general y subyacente se han mantenido por debajo del rango de tolerancia para la meta de inflación (2% a 4%) establecido por la Junta Directiva del Banco Central. Este comportamiento es coherente con la agudización de las presiones desinflacionarias desde abril pasado debido a la pandemia por el COVID-19 y las medidas adoptadas para contener su propagación, lo que ha provocado un deterioro significativo en la actividad económica y en el mercado laboral.

Informe trimestral del 1 de Octubre al 31 de Diciembre de 2020

La liquidez en moneda estadounidense se mantiene alta en el mercado, en tanto no se ha producido ninguna fuga a pesar de las crecientes dudas que existen sobre la sostenibilidad fiscal del país, adicional a la cantidad de inversionistas que han decidido trasladar sus recursos a dólares como búsqueda de una moneda más segura.

A inicios del mes de noviembre y a mediados de diciembre, el tipo de cambio sufrió una notable presión al alza, mas los valores alcanzados no llegaron a considerarse alarmantes, aunque sí permitieron una mayor ganancia vía apreciación de moneda a quienes estaban posicionados en esta divisa. En este contexto de alta liquidez, el mercado de reportos se mostró muy volátil, pues si bien a fines de noviembre e inicios de diciembre sí se notó una alta demanda de

financiamiento que hizo crecer los rendimientos, momento que el fondo pudo aprovechar para incorporar estos instrumentos de corto plazo.

El nivel de tasas de interés en dólares en mercado local siguió mostrando ajustes a la baja, a pesar de que la percepción de riesgo país aumentó, máxime ante el atraso de acuerdo entre las autoridades centrales y el Fondo Monetario Internacional con el fin de negociar un préstamo que permita aliviar las obligaciones de corto plazo. De esta forma, las renovaciones que ha debido afrontar el fondo en el período han presentado condiciones menos ventajosas que las de meses anteriores, pero eso responde a condiciones generalizadas de mercado.

Se espera que en el mercado internacional las tasas de interés en dólares no sufran mayor variación en el corto plazo, por lo que las tasas internas deberían reaccionar únicamente a causas internas.

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 No Diversificado Certifondo Scotia D está dirigido a personas físicas y jurídicas que buscan tratar de proteger el capital que deseen realizar inversiones que tengan el respaldo mayoritariamente de Certificados de Depósitos a Plazo (CDPs) del Banco Scotiabank Costa Rica, así como la posibilidad de invertir en valores de deuda con riesgo soberano y valores que cuenten con la garantía del estado costarricense, y que al mismo tiempo, desean la liquidez que ofrecen los Fondos del Mercado de Dinero que permiten obtener el reembolso de las participaciones a partir del día hábil siguiente y hasta en un plazo máximo de 3 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 y un alto nivel de liquidez. Este fondo está dirigido a inversionistas que requieren liquidez en el corto plazo. No se requiere experiencia previa en el mercado de valores para poder participar en este producto.

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 BN Valores S.A.

Inicio de operaciones del Fondo

23 de noviembre de 2012

Tipo de Fondo

Abierto.
De Mercado de Dinero.
Seriado C1, C2, C3, C4
Cartera no especializada
Participaciones suscritas y redimidas en dólares estadounidenses.
Administrado por Scotia Fondos Sociedad de fondos de Inversión, S. A.

Mecanismos existentes para que los inversionistas puedan expresar sus inquietudes, quejas y denuncias.

Presentar sus observaciones a:
Dirección física: Edificio Scotiabank 2, cuarto piso, entrada al Bulevar de Rohrmoser.
Apartado postal: 12397-1000 San José
Dirección electrónica: scotia.fondos@scotiabank.com
Teléfono 2210-4600. Fax 2210-4560.

Valores de participación al 31 de Diciembre 2020

Serie	Valor de participación
C1	1,137489037575
C2	1,140538666380
C3	1,145162726405
C4	1,108768978837

Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor de Activo	Porcentaje 31/12/2020	Porcentaje 30/09/2020
Scotiabank de Costa Rica	32.993.587,11	66,04%	74,54%
Gobierno de Costa Rica	9.085.553,88	18,19%	9,99%
Efectivo	5.094.484,41	10,20%	13,30%
Banco Nacional de Costa Rica	2.625.519,47	5,26%	1,80%
Otros Activos	159.167,83	0,32%	0,36%
TOTAL	49.958.312,70	100,00%	

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

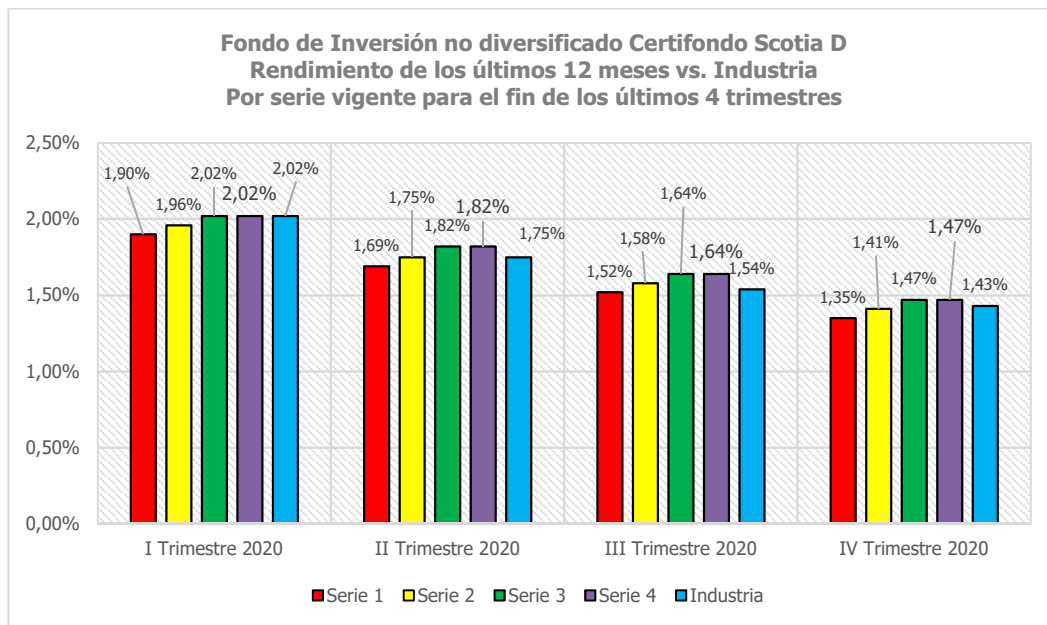
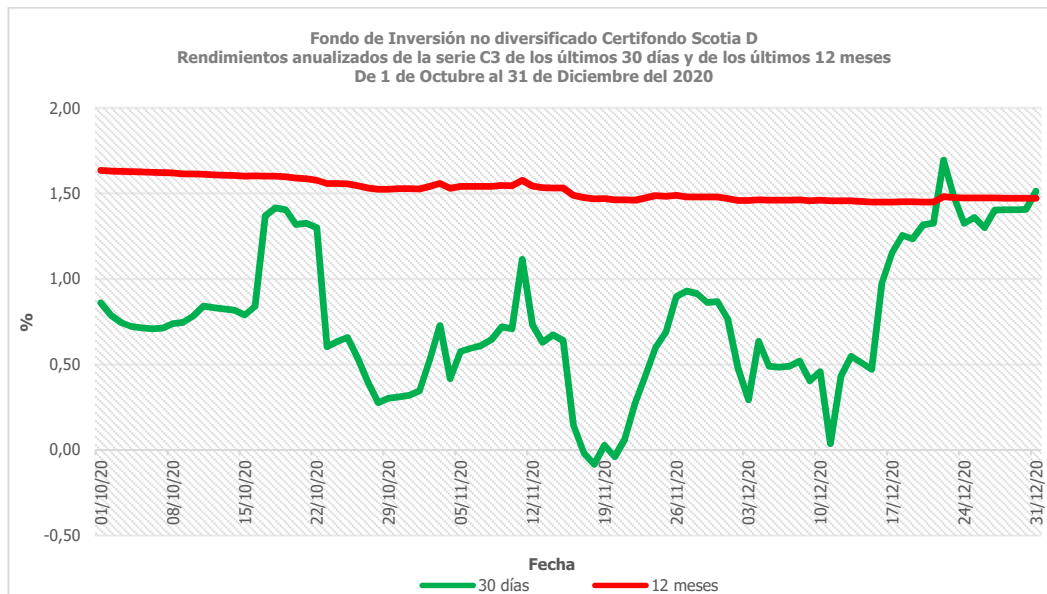
Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Bonos	35.619.106,58	71,30%
Reportos	9.085.553,88	18,19%
Efectivo	5.094.484,41	10,20%
Otros Activos	159.167,83	0,32%
Bonos	35.619.106,58	71,30%

Monto mínimo de inversión según la serie

Serie	Inversión en dólares
C1	\$1,000.00
C2	\$50,001.00
C3	\$100,001.00
C4	\$500,001.00

Tabla de rendimientos al 31 de Diciembre de 2020

Últimos 30 días		Últimos 12 meses	
Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
1,40%	1,35%	1,35%	1,43%
1,46%	1,35%	1,41%	1,43%
1,52%	1,35%	1,47%	1,43%
1,52%	1,35%	1,47%	1,43%



Calificadora de riesgo y clasificación al 31 de Diciembre 2020

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A.

scr AA3 (CR) Estable

Indicadores de riesgo

	dic-20		sep-20	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	0,16	0,18	0,20	0,25
Duración modificada:	0,16	0,18	0,20	0,24
Coeficiente de obligación frente a terceros:	0,06%	0,04%	0,07%	0,29%

Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

Serie	dic-20		sep-20	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	0,22	0,30	0,23	0,36
C2	0,21	0,30	0,23	0,36
C3	0,21	0,30	0,23	0,36
C4	0,21	0,30	0,23	0,36

Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

Serie	dic-20		sep-20	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	7,87	6,06	8,11	5,79
C2	8,20	6,06	8,44	5,79
C3	8,53	6,06	8,78	5,79
C4	8,53	6,06	8,78	5,79

Comisiones

Por administración

Serie	Del fondo	Industria
C1	0,75%	0,65%
C2	0,69%	0,65%
C3	0,63%	0,65%
C4	0,63%	0,65%

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

Concepto	Dólares
Custodia	-
Calificación	570,40
Auditoría	736,00

Categorías de clasificación para Fondos según la sociedad calificadora

scr AAA (CR): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan la más alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una muy buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel Excelente.

scr AA (CR): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel muy bueno.

scr A (CR): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una adecuada probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una adecuada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo.

scr BBB (CR): La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una suficiente probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión,

teniendo una moderada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel Moderado.

Calificación de riesgo de mercado:

Nivel: Categoría 1: Baja sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado: los fondos de inversión en la categoría 1, se consideran con una baja sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente estabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una muy baja exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

Nivel: Categoría 2: Moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado: los fondos de inversión en la categoría 2, se consideran con una moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente alguna variabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una moderada exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

Nivel: Categoría 3: Alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado: los fondos de inversión en la categoría 3, se consideran con una alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente una variabilidad significativa a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una alta exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

Nivel: Categoría 4: Muy alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado: los fondos de inversión en la categoría 4, se consideran con una muy alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado. Es de esperar que el fondo presente una gran variabilidad a través de cambios en los escenarios de mercado, además de una muy alta exposición a los riesgos del mercado al que pertenecen de acuerdo a la naturaleza del fondo.

Posición relativa:

Las calificaciones desde "scr AA (CR)" a "scr C (CR)" pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

Perspectivas de calificación:

La perspectiva de la calificación corresponde a una opinión sobre la dirección de cambio más probable que puede presentar la calificación de riesgo en el mediano plazo (expectativa de cambio entre seis y dieciocho meses). Es necesario aclarar que una perspectiva no corresponde necesariamente, a una anticipación o el paso previo a un cambio en la calificación.

Perspectiva Positiva: Se percibe una alta probabilidad de que la calificación mejore en el mediano plazo.

Perspectiva Estable: Se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.

Perspectiva Negativa: Se percibe una alta probabilidad de que la calificación desmejore en el mediano plazo.

Perspectiva en Observación: Se percibe que la probabilidad de cambio de la calificación en el mediano plazo depende de la ocurrencia de un evento en particular.

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.