

Informe Trimestral

Fondo de Inversión
No Diversificado Scotia Certifondo D

Al 31 de diciembre 2021

COSTA RICA: ENTORNO MACROECONÓMICO

IV Trimestre – 2021

El proceso de recuperación de la economía local continúa firme, aunque modera su ritmo de crecimiento. En octubre del 2021, el Índice mensual de actividad económica (IMAE), en su serie de tendencia ciclo, registró una tasa de variación interanual de 10,0% (-5,7% en octubre del 2020). Con este resultado, se cumplen ocho meses consecutivos de tasas de variación positivas; si bien los crecimientos continúan altos, en los últimos tres meses el aumento interanual ha mostrado una desaceleración, lo cual denota que los efectos base en este indicador empiezan a disiparse.

Por su parte, la serie desestacionalizada mostró una variación trimestral anualizada del 6,4% (10,4% en el mes previo). Ello sugiere que el impulso de la recuperación se modera, lo cual es esperable conforme los niveles de actividad económica se normalizan. Si se compara con el mes previo al inicio de la pandemia (febrero del 2020), la actividad económica a octubre es superior en 2,4%.

La tasa de desempleo disminuyó, explicada por una menor participación en el mercado laboral. En el trimestre móvil terminado en octubre, se registró una tasa de desempleo de 15,0%; inferior en 5,0 p.p. y 9,4 p.p. a la de diciembre y julio del 2020, respectivamente. Similarmente, el subempleo bajó 1,2 p.p. en el mes, para ubicarse en 12,2% (8,4 p.p. menos respecto a diciembre pasado). Sin embargo, la reducción en la tasa de desempleo a octubre es menor que las registradas entre julio y setiembre, y obedeció a una menor participación en el mercado laboral. En particular, la tasa neta de participación disminuyó en 0,5 p.p. respecto al mes anterior, y se ubicó en 60,4%, mientras que la tasa de ocupación fue de 51,4% (menor en 0,3 p.p. respecto a setiembre). Con estos resultados, se rompe la tendencia de incrementos en la ocupación observada en los tres meses previos.

Las exportaciones muestran mayor dinamismo. Según cifras preliminares a noviembre del 2021, la balanza comercial de bienes acumuló una brecha negativa de USD 3.717,2 millones, equivalente a 5,9% del PIB (4,2% en igual periodo del 2020). Este resultado se vincula con el aumento de 29,1% y 25,2% en las compras y ventas externas, en ese orden. El crecimiento señalado para las importaciones se asocia con el mayor valor de la compra de hidrocarburos, así como con la compra de insumos (para las industrias del plástico, metalúrgica y alimenticia), bienes de consumo (productos textiles, vehículos y alimenticios) y de capital. Por otra parte, el aumento en las exportaciones de mercancías estuvo vinculado principalmente con el comportamiento de las empresas que operan en regímenes especiales (31,9% en términos interanuales), aunque las exportaciones

de empresas del régimen definitivo también mostraron un crecimiento significativo (16,7%).

Las cifras fiscales acumuladas a noviembre del 2021 muestran una significativa mejora respecto al año anterior. En noviembre los resultados primario y financiero mejoraron respecto a lo observado 12 meses atrás. Este comportamiento responde a la mayor recaudación tributaria ante una recuperación en la actividad económica más rápida de lo esperado, el mejor rendimiento de las reformas tributarias contempladas en la Ley 9635, la consolidación de las operaciones de los órganos desconcentrados con las del Gobierno Central (GC) a partir del 2021 (Ley 9524) y el traslado de recursos de “superávit libres” de algunas entidades públicas (leyes 9371 y 9925). El mejor desempeño fiscal también denota la contracción del gasto primario (excluye intereses), asociada a la aplicación de la regla fiscal.

Por su parte, el financiamiento neto del GC a noviembre del 2021 se ejecutó mayormente con la colocación neta de deuda interna (en especial, en el sistema financiero). Estos recursos permitieron atender el déficit financiero y acumular depósitos en el BCCR, en un contexto de bajas tasas de interés.

Las proyecciones de inflación la ubican dentro del rango de tolerancia establecido por el BCCR en torno a la meta. Sin embargo, existen factores de riesgo que podrían presionarla al alza en los próximos meses, tales como los factores externos (sobre todo la dinámica observada en los precios internacionales de las materias primas); el comportamiento al alza de los precios al productor y su potencial traslado a la inflación al consumidor; el fuerte desempeño de la economía nacional y el cierre previsto de la brecha de producto; y la recuperación de los salarios promedio a los niveles observados en prepandemia. Por todo ello, la Junta Directiva consideró oportuno iniciar un proceso de aumentos graduales de la TPM para acercarla de manera ordenada a una postura neutral.

Pese a la mayor disponibilidad de divisas en el mercado cambiario, se mantienen las presiones al alza en el tipo de cambio. El superávit de las operaciones cambiarias de los intermediarios con el público al 16 de diciembre del 2021 acumuló USD 2.363 millones, superior a lo observado en igual lapso del bienio previo (USD 1.507 millones y USD 2.164 millones en el 2020 y 2019, en ese orden). A pesar de ello, el requerimiento del Sector Público no Bancario¹² también subió, por lo que el BCCR solo pudo atender parcialmente esos requerimientos y debió vender reservas para esos fines. Al 17 de diciembre el tipo de cambio promedio ponderado en Monex registró una variación acumulada de 3,8% e interanual de 5,2%.

La inflación continúa dentro del rango de tolerancia del BCCR, aunque supera la meta de largo plazo. En noviembre, la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) fue de 3,35% (0,8 p.p. mayor respecto al mes previo). Este resultado lleva a dos observaciones: i) por tres meses consecutivos la inflación se ubica dentro del rango de tolerancia establecido por el BCCR y, ii) desde marzo del 2015 no registraba valores superiores a la meta de largo plazo (3,0%). No obstante, el promedio de los indicadores subyacentes de inflación (2,3%) si bien aumentó 0,4 p.p. con respecto al mes previo, continúa por debajo de la meta de inflación de largo plazo.

La aceleración de la inflación en meses recientes se origina fundamentalmente en efectos base (por los bajos valores de inflación registrados hace un año) y en presiones externas (alta inflación internacional y el fuerte aumento en el costo de fletes marítimos). Esas presiones externas se manifiestan en la evolución del Índice de precios al productor de la manufactura, que por cuarto mes consecutivo registró variaciones interanuales de dos dígitos (13,8% a noviembre).

Fuente: Comentario sobre la economía nacional N.º 12 – 2021, BCCR.

Informe trimestral del 1 de Octubre al 31 de Diciembre de 2021

Prevalece la alta liquidez en dólares en el mercado, de ahí que la presión a la baja de los rendimientos se mantiene. La estacionalidad de fin de año brindó un breve espacio para la inversión en reportos, pero fue evidente que menos posiciones requirieron financiamiento en relación con años anteriores, pero aún así se logró aprovechar esa oportunidad.

Se ha reducido la inversión en títulos de propiedad de Ministerio de Hacienda con el fin de disminuir la volatilidad en los rendimientos que ocasiona la valoración a precios de mercado. Aunque este evento tiene el potencial de moderar el rendimiento del fondo, el objetivo primordial es lograr la estabilidad del mismo.

La expectativa de alza de tasas de interés en dólares en el mercado internacional tarde o temprano llegará a afectar al mercado local, aunque momentáneamente no se esperan mayores cambios debido al alto nivel de liquidez. Todo dependerá del grado en que se empiecen a mover las tasas en el extranjero para evitar que se den desplazamientos de capitales debido a rezagos en los ajustes de rendimientos internos. Con base en lo anterior, la alta posición en efectivo que el fondo mantiene permitirá aprovechar las mayores tasas de forma inmediata una vez que dicho evento se produzca.

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 Scotia Certifondo 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 2021

Serie	Valor de participación
C1	1,149233970142
C2	1,153006697483
C3	1,158376136138
C4	1,121562460915

Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor de Activo	Porcentaje 30/9/2021	Porcentaje 30/6/2021
Gobierno de Costa Rica	29.549.971,20	55,48%	56,72%
Efectivo	23.447.230,31	44,02%	42,75%
Otros Activos	268.776,72	0,50%	0,53%
TOTAL	53.265.978,23	100,00%	

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

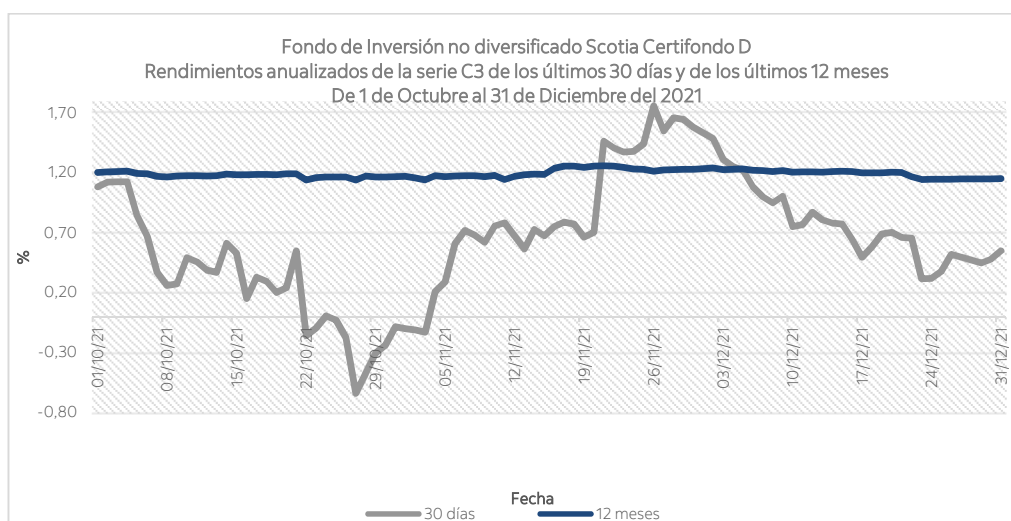
Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Efectivo	23.447.230,31	44,02%
Bonos	11.624.855,37	21,82%
Reportos	17.925.115,84	33,65%
Otros Activos	268.776,72	0,50%
TOTAL	53.265.978,23	100,00%

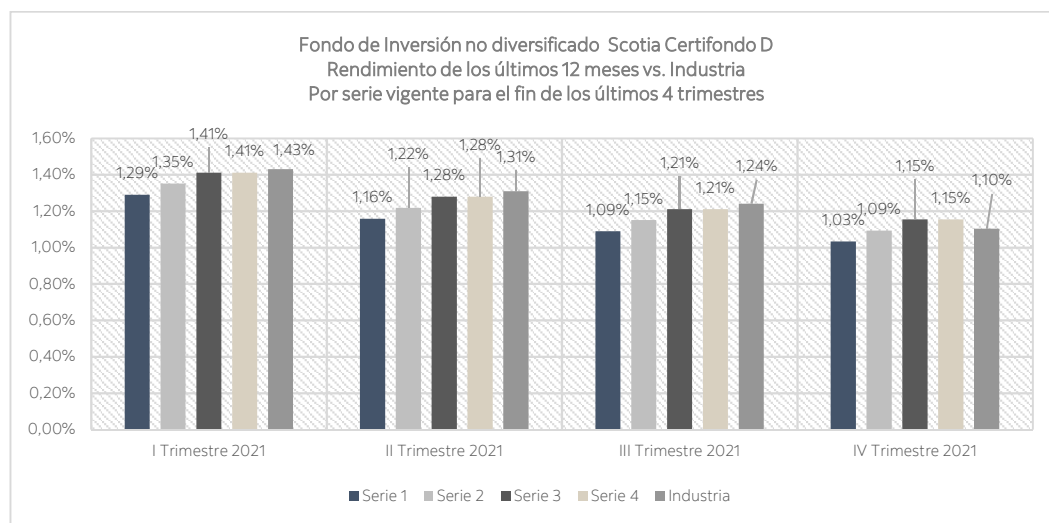
Monto mínimo de inversión según la serie

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 2021

Serie	Últimos 30 días		Últimos 12 meses	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	0,43%	0,60%	1,03%	1,10%
C2	0,49%	0,60%	1,09%	1,10%
C3	0,55%	0,60%	1,15%	1,10%
C4	0,55%	0,60%	1,15%	1,10%





Calificadora de riesgo y clasificación al 31 de Diciembre 2021

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A.

scr AA3 (CR) Estable

Indicadores de riesgo

	dic-21		sep-21	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	0,11	0,35	0,22	0,29
Duración modificada:	0,10	0,34	0,12	0,28
Coefficiente de obligación frente a terceros:	0,07%	0,04%	0,08%	0,17%

Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

Serie	dic-21		sep-21	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	0,15	0,10	0,15	0,08
C2	0,15	0,10	0,15	0,08
C3	0,15	0,10	0,15	0,08
C4	0,15	0,10	0,15	0,08

Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

Serie	dic-21		sep-21	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	8,06	12,95	8,60	16,54
C2	8,46	12,95	9,00	16,54
C3	8,86	12,95	9,41	16,54
C4	8,86	12,95	9,41	16,54

Comisiones

Por administración

Serie	Del fondo	Industria
C1	0,75%	0,62%
C2	0,69%	0,62%
C3	0,63%	0,62%
C4	0,63%	0,62%

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.