



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

Informe Trimestral

Al 30 de Junio 2021

COSTA RICA: ENTORNO MACROECONÓMICO

II Trimestre – 2021

La actividad económica nacional continúa en recuperación. En abril del 2021, la serie de tendencia ciclo del Índice Mensual de Actividad Económica registró una variación interanual de 8,8% (2,5% en marzo), lo que refuerza el retorno a tasas de crecimiento positivas. De manera similar, la serie ajustada por estacionalidad mostró una variación trimestral anualizada de 8,9% (7,1% en marzo), lo que sugiere que la recuperación mantiene impulso, sin embargo, el nivel de actividad aún se encuentra por debajo del observado antes de la pandemia.

Congruente con el proceso de recuperación de la actividad económica, en abril del 2021, la mayoría de las industrias muestran crecimientos en la producción respecto al mismo periodo del año previo. No obstante, el nivel de producción es inferior al registrado previo a la crisis, excepto en manufactura y comercio.

De acuerdo con la Encuesta Continua de Empleo del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), en el trimestre móvil a abril se crearon cerca de 24 mil puestos de trabajo, con lo que la cantidad de ocupados supera los 2 millones de trabajadores, de los cuales el 45,8% opera en la informalidad. Por otra parte, la cantidad de desocupados bajó en poco más de 36 mil personas, para alcanzar la suma de 421 mil, esto es cerca de 131 mil más que la cantidad promedio de desempleados en el 2019.

La inflación general se acelera en mayo por factores transitorios, pero continúa baja. La inflación general, medida con la variación interanual del IPC, se ubicó en mayo del 2021 en 1,3%. Si bien superior a lo registrado en los meses previos (0,8% como promedio del primer cuatrimestre del año), continuó significativamente por debajo del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación del Banco Central de Costa Rica ($3\% \pm 1$ punto porcentual). Buena parte de ese repunte obedeció a dos factores que se juzgan como transitorios: el aumento en los precios internacionales de los combustibles, y efectos base por la notoria caída en la tasa de inflación al inicio de la pandemia en abril y mayo del 2020.

El déficit comercial de bienes, en términos del PIB, se mantiene similar al del año anterior, y destaca el mayor dinamismo en las exportaciones del régimen definitivo. A mayo, la balanza comercial de bienes acumuló un déficit de USD 1.251,2 millones (USD 1.239,4 millones en mayo del 2020), equivalente a un 2,0% del PIB. Este resultado combina un aumento de las ventas externas de 22,6% en términos interanuales, con un incremento de 18,1% en las

importaciones. La dinámica de las exportaciones muestra el impulso en las ventas de empresas que operan en los regímenes especiales de comercio, y la recuperación en la demanda externa por productos manufacturados del régimen definitivo (24,1% desde una contracción media de 9,6% en igual lapso del 2020).

En mayo del 2021, el Gobierno Central (GC) continuó con superávit primario. En efecto, la mayor recaudación del impuesto sobre la renta asociado a las reformas contempladas en la Ley 9635; la consolidación de las operaciones de los órganos desconcentrados (OD) con las del Gobierno Central y la recuperación de la actividad económica, contribuyeron a que las cifras fiscales a mayo del 2021 acumularan, por tercer mes consecutivo, un superávit primario, en esta ocasión, de 0,4% del PIB, en contraste con el déficit de 1,0% registrado 12 meses atrás. Con este resultado, el déficit financiero del Gobierno Central se ubicó en 1,6% del PIB (2,9% en igual lapso del 2020).

El financiamiento neto del GC acumulado a mayo del 2021 mostró que la colocación interna neta de bonos (en especial, en el sistema financiero y sector privado) permitió atender el déficit financiero y acumular depósitos en el BCCR, en un contexto de bajas tasas de interés. Dado lo anterior, según datos preliminares, la razón de la deuda del GC respecto al PIB se ubicaría en 69,8% este mes, es decir, 9,7 p.p. superior a lo registrado un año antes.

Las tasas de interés se mantienen en niveles bajos. El Banco Central ha mantenido una postura expansiva de la política monetaria, en apoyo de la reactivación económica. Esta postura se ha manifestado en una política de bajas tasas de interés, que ha llevado a mantener desde junio del 2020 la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 0,75%, su mínimo histórico. Estos ajustes a la baja en la TPM se han trasladado a las tasas del sistema financiero nacional, de forma tal que, al 23 de junio del 2021, el promedio de tasas activas negociadas (TAN) fue de 8,8% (480 p.b. menos que en marzo del 2019), en tanto que el promedio de tasas pasivas negociadas (TPN) fue de 4,1% (340 p.b. menos respecto a marzo del 2019). Con esos niveles y mayores expectativas (de mercado) de variación del tipo de cambio a 12 meses, el premio por ahorrar en colones se ha tornado negativo.

El sistema financiero mantiene una alta liquidez, y el crédito al sector privado en colones muestra un ligero repunte. Los agregados monetarios amplios muestran niveles acordes con el comportamiento observado y previsto para la actividad económica, la meta de inflación y el proceso gradual de profundización financiera. Por su parte, los agregados monetarios altamente líquidos, como el medio circulante (M1) ampliado, continúan con tasas de variación relativamente altas, pero con tendencia a la baja.

El superávit cambiario del sector privado permitió al BCCR cubrir parcialmente el requerimiento del SPNB. En lo que transcurre del 2021 (al 24 de junio) el

mercado cambiario privado ("ventanillas") mostró un superávit de USD 1.247,6 millones, superior al observado en igual cantidad de días del 2020 (USD 1.208,6 millones).

Para la segunda mitad del año, está previsto el ingreso de recursos provenientes de otros créditos de apoyo presupuestario, algunos de ellos ya autorizados por la Asamblea Legislativa, que permitirán financiar al Gobierno Central a un costo mucho menor. Ello forma parte de la estrategia para mejorar la gestión de la deuda pública y, en esa medida, avanzar hacia la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Informe trimestral del 1 de Abril al 30 de Junio de 2021

La liquidez en dólares permanece alta en el mercado, con momentos puntuales en que la demanda de financiamiento de corto plazo en las sesiones de bolsa se ha presentado y se ha podido invertir en operaciones de reporto, pero esta situación ya no es común. Precisamente, los reportos son cada vez menos relevantes dentro del portafolio del fondo pues su rendimiento no resulta atractivo.

La alta demanda de papel en el corto plazo ocasiona una lógica alza en precios, por lo que se ha recurrido a incluir dentro del portafolio emisiones del Ministerio de Hacienda con vencimientos superiores a los 270 días, todo dentro de los límites reglamentarios, con el fin de acceder a mejores rendimientos, aunque esto ocasione mayor volatilidad en los resultados del fondo, algo que se ve reflejado con los cambios en los rendimientos de los últimos 30 días a lo largo del trimestre.

No se espera que el exceso de liquidez se disipe en el corto plazo, por lo que se deberá seguir recurriendo a vencimientos relativamente altos, pero que por otro lado tienen una liquidez mayor que los certificados de depósito a plazo de bancos comerciales, lo que facilita su comercialización y la consecuente reposición.

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 30 de Junio 2021

Serie	Valor de participación
C1	1,144876782150
C2	1,148287828503
C3	1,153286403140
C4	1,116634481747

Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor de Activo	Porcentaje 30/6/2021	Porcentaje 31/3/2021
Gobierno de Costa Rica	35.857.912,63	54,30%	25,94%
Efectivo	21.829.462,43	33,06%	37,19%
Scotiabank de Costa Rica	8.000.850,50	12,12%	31,96%
Otros Activos	350.613,11	0,53%	0,76%
Banco Nacional de Costa Rica	0,00	0,00%	4,15%
TOTAL	66.038.838,67	100,00%	

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

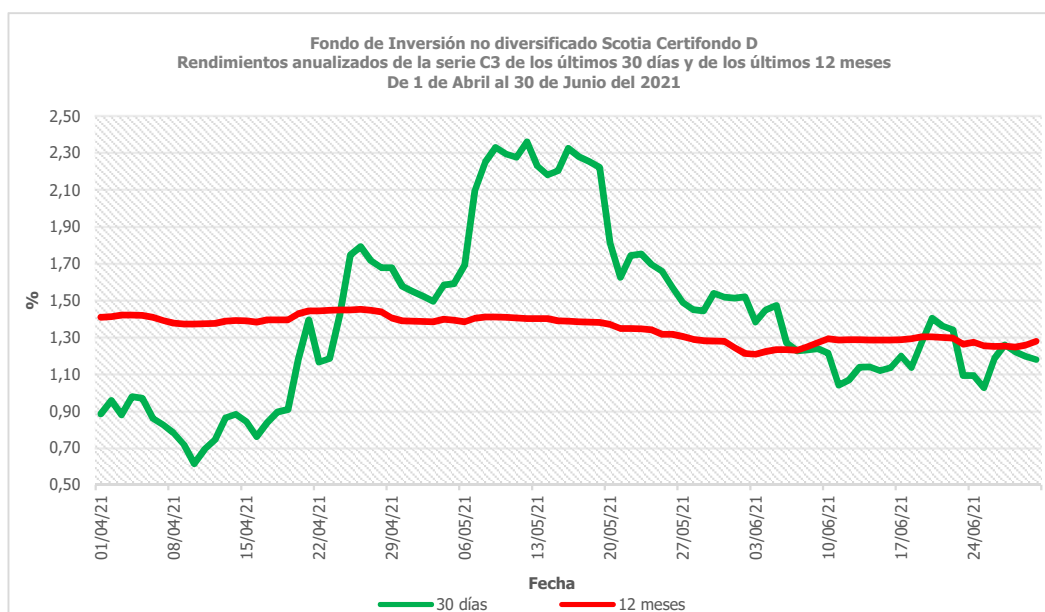
Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Bonos	26.814.241,84	40,60%
Efectivo	21.829.462,43	33,06%
Reportos	17.044.521,29	25,81%
Otros Activos	350.613,11	0,53%
TOTAL	62.671.290,32	100,00%

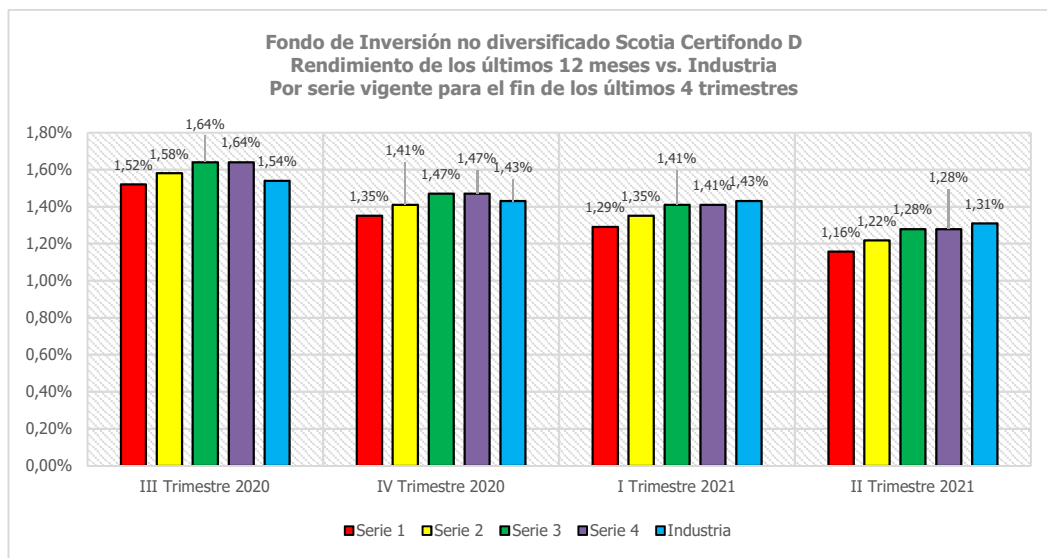
Monto mínimo de inversión según la serie

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

Tabla de rendimientos al 30 de Junio de 2021

Últimos 30 días		Últimos 12 meses	
Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
1,06%	1,10%	1,16%	1,31%
1,12%	1,10%	1,22%	1,31%
1,18%	1,10%	1,28%	1,31%
1,18%	1,10%	1,28%	1,31%





Calificadora de riesgo y clasificación al 30 de Junio 2021

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A.

scr AA3 (CR) Estable

Indicadores de riesgo

	jun-21		mar-21	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	0,20	0,36	0,22	0,35
Duración modificada:	0,20	0,36	0,21	0,34
Coefficiente de obligación frente a terceros:	0,08%	0,25%	0,07%	0,03%

Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

Serie	jun-21		mar-21	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	0,15	0,10	0,18	0,18
C2	0,15	0,10	0,18	0,18
C3	0,15	0,10	0,18	0,18
C4	0,15	0,10	0,18	0,18

Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

Serie	jun-21		mar-21	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	9,65	14,38	8,92	8,84
C2	10,06	14,38	9,28	8,84
C3	10,46	14,38	9,65	8,84
C4	10,46	14,38	9,65	8,84

Comisiones

Por administración

Serie	Del fondo	Industria
C1	0,75%	0,66%
C2	0,69%	0,66%
C3	0,63%	0,66%
C4	0,63%	0,66%

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

Concepto	Dólares
Custodia	-
Calificación	564,20
Auditoría	728,00

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.