



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

**Informe Trimestral**

**Al 31 de Marzo 2021**

## **COSTA RICA: ENTORNO MACROECONÓMICO**

### **I Trimestre – 2021**

La producción de la economía nacional, medida por la evolución del Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), continúa el proceso de recuperación. Si bien en enero de 2021 la serie tendencia ciclo del IMAE decreció 4,8% en términos interanuales, el trimestre móvil que terminó este mes de enero señaló que la actividad económica continuó el proceso de recuperación, ya que el crecimiento trimestral anualizado de la serie ajustada por estacionalidad alcanzó 11,3%, liderado por la evolución de las actividades de manufactura, construcción, comercio y servicios.

El mercado laboral mejora con la recuperación económica. Si bien los indicadores laborales se deterioraron con respecto a un año atrás, en los últimos seis meses han mostrado una lenta recuperación, lo cual es coherente con la mayor actividad económica. Según los resultados de la Encuesta Continua de Empleo del Instituto Nacional de Estadística y Censos, en el trimestre móvil que terminó en enero de 2021, la tasa neta de participación fue inferior en 2,3 puntos porcentuales con respecto a la registrada un año antes, pero superior en 3,9 puntos porcentuales respecto a julio de 2020. Por su parte, la tasa de desempleo fue de 19,1%, lo que si bien se considera muy alta, se ha reducido en 5,3 puntos porcentuales desde su valor máximo en el trimestre móvil terminado en julio de 2020 (24,4%), pero es aún mayor en 6,8 puntos a la tasa observada un año antes.

La inflación en febrero de 2021 recibe poca presión. Entre los factores que provocan esta situación destacan una brecha negativa del producto y una tasa de desempleo que, aunque decreciente, se mantiene en niveles históricamente altos, una baja inflación mundial y expectativas de inflación de mercado a 12 meses también bajas (1,3% en febrero de 2021).

Las cifras preliminares de comercio exterior a febrero de 2021 ubican el déficit comercial de bienes en el equivalente a 0,7% del PIB (1,1% un año antes). Este menor desbalance se vincula con el dinamismo de las ventas externas (10,2% interanual) y la contracción en las importaciones (3,5%). Cerca del 94% del crecimiento en las ventas externas estuvo asociado con el impulso en las actividades de las empresas que operan bajo regímenes especiales de comercio, particularmente, aquellas que producen implementos médicos, aunque también destacó la recuperación en las ventas de productos manufacturados del régimen definitivo (11,3% desde -0,6 % el año previo).

En febrero de 2021, el déficit financiero del Gobierno Central ascendió a 1,2% del PIB, 0,2 puntos porcentuales más alto que el acumulado 12 meses atrás. Este resultado, en parte, está afectado por la consolidación de los ingresos y gastos de los órganos desconcentrados (OD) con los de la Administración Central a partir de 2021, en acato a lo establecido en la Ley 9524 (el 2020 no considera OD). Incidió en este resultado la mayor carga de intereses, en tanto que el déficit primario se mantuvo en términos del PIB (0,3%).

El financiamiento neto del Gobierno Central en febrero de 2021, indica que la colocación interna neta de bonos (tanto en el sistema financiero como sector privado no financiero) permitió atender el mayor déficit financiero y acumular depósitos en el Banco Central, sin que esto generara presiones alcistas sobre las tasas de interés.

Las bajas tasas de interés del sistema financiero, aunadas a mayores expectativas de variación cambiaria, inciden en el menor premio por ahorrar en colones. El proceso de transmisión de la reducción de la Tasa de Política Monetaria a las tasas de interés pasivas y activas del sistema financiero nacional (SFN) parece haber concluido. Al 24 de marzo de 2021, los promedios para las tasas activas negociadas (TAN) y para las pasivas negociadas (TPN) en colones del SFN, disminuyeron en 367 y 360 puntos base, en ese orden, desde marzo de 2019 (la reducción en la TPM fue de 450 puntos base desde entonces).

El crédito del sistema financiero al sector privado muestra un comportamiento disímil entre monedas. En marzo de 2021 (al día 17) el crédito total al sector privado presentó una tasa de variación interanual de -0,4%, pero con una clara diferencia entre operaciones en colones y en dólares: el crédito en moneda nacional creció 2,1% (1,1% el año previo) y en dólares se contrajo 4,6% (-1,0% un año antes). Este comportamiento se tradujo en un aumento en la participación relativa de la moneda nacional.

Al 24 de marzo, el colón costarricense se apreció 0,2% con respecto a diciembre pasado, pero registró una depreciación interanual de 5,8%. En lo que transcurre del año las operaciones cambiarias del público con los intermediarios cambiarios acumularon un superávit de USD 611,2 millones, que permitió atender parcialmente el requerimiento neto de divisas del Sector Público no Bancario (SPNB).

La atención de parte de la demanda de divisas del Sector Público no Bancario explica en buena medida la reducción de reservas internacionales entre diciembre pasado y el 22 de marzo, para alcanzar un saldo de USD 7.232 millones (11,7% del PIB).

#### Informe trimestral del 1 de Enero al 31 de Marzo de 2021

Nuevamente, se ha observado un trimestre con un alto nivel de liquidez en moneda extranjera, lo que ha provocado que la captación de recursos en las sesiones de bolsa se haya visto muy limitada en tanto los emisores mantienen suficiente efectivo en su poder, especialmente los del sector bancaria.

Ante este panorama, el fondo ha debido afrontar no sólo la escasez de alternativas para agregar al portafolio sino que, ante la disminución en los rendimientos, los vencimientos que se han presentado en el período no han podido ser renovados en las mismas condiciones.

Este marco ha propiciado que el rendimiento del fondo disminuya, tal y como ha ocurrido con todas las opciones de inversión de corto plazo en el mercado, y el saldo en la cuenta de efectivo se haya visto obligado a aumentar. La alternativa utilizada para evitar que el desempeño se vea más reducida ha sido la de emisiones estandarizadas del Ministerio de Hacienda pero con vencimientos de hasta 365 días, que si bien por un lado agregan rendimientos aceptables, a la vez incrementan el plazo al vencimiento del portafolio, que no puede superar los 90 días, así que la compra de este tipo de instrumentos no puede ser excesiva.

La percepción de positivismo de la economía local luego de alcanzarse un acuerdo de intenciones con el Fondo Monetario Internacional ha dado pie a que el componente de riesgo que está implícito en las tasas de interés se haya visto contenido, pero ahora debe cumplirse la aprobación legislativa de todas las medidas que dicho acuerdo supone, aparte de que existir otro factor de riesgo que existe en las tasas denominadas en dólares, que corresponde a la inflación en dicha moneda, lo que puede provocar movimientos en el corto plazo.

#### 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](mailto:scotia.fondos@scotiabank.com)  
Teléfono 2210-4600. Fax 2210-4560.

Valores de participación al 31 de Marzo 2021

Serie	Valor de participación
C1	1,141100212960
C2	1,144328812170
C3	1,149138238488
C4	1,112618147492

Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor de Activo	Porcentaje 31/3/2021	Porcentaje 31/12/2020
Efectivo	23.309.515,37	37,19%	10,20%
Scotiabank de Costa Rica	20.027.337,54	31,96%	66,04%
Gobierno de Costa Rica	16.254.270,78	25,94%	18,19%
Banco Nacional de Costa Rica	2.602.025,11	4,15%	5,26%
Otros Activos	478.141,52	0,76%	0,32%
<b>TOTAL</b>	<b>62.671.290,32</b>	<b>100,00%</b>	

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

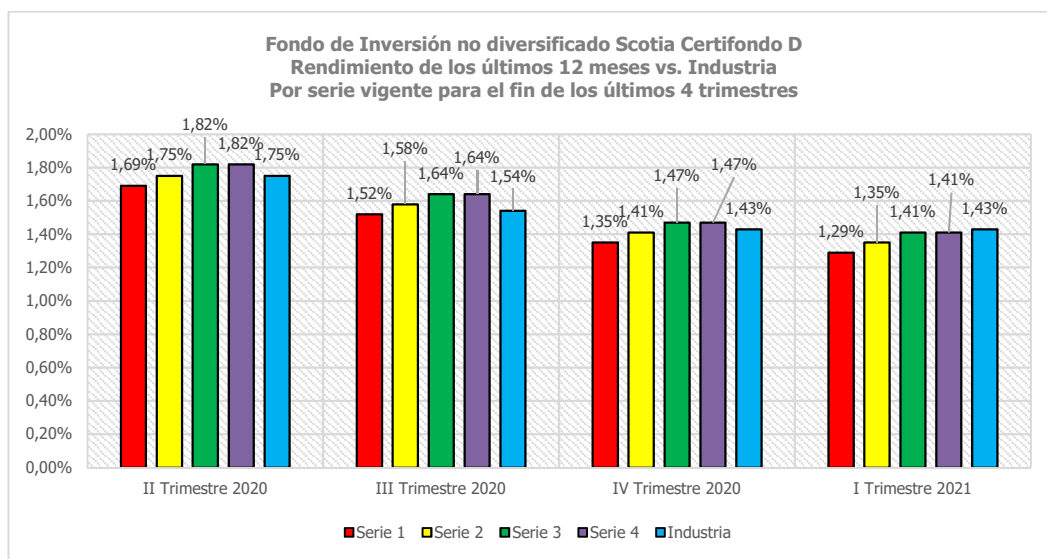
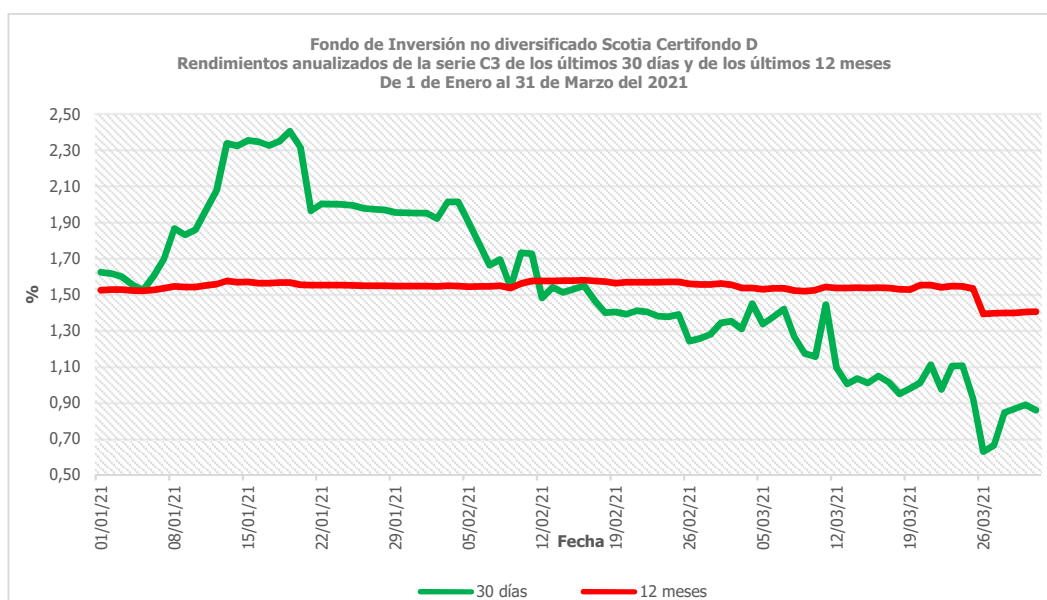
Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Bonos	36.344.640,76	57,99%
Efectivo	23.309.515,37	37,19%
Reportos	2.538.992,67	4,05%
Otros Activos	478.141,52	0,76%
<b>TOTAL</b>	<b>62.671.290,32</b>	<b>100,00%</b>

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 Marzo de 2021

Últimos 30 días		Últimos 12 meses	
Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
0,74%	1,26%	1,29%	1,43%
0,80%	1,26%	1,35%	1,43%
0,86%	1,26%	1,41%	1,43%
0,86%	1,26%	1,41%	1,43%



Calificadora de riesgo y clasificación al 31 de Marzo 2021

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A.

scr AA3 (CR) Estable

Indicadores de riesgo

	mar-21		dic-20	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	0,22	0,35	0,16	0,18
Duración modificada:	0,21	0,34	0,16	0,18
Coeficiente de obligación frente a terceros:	0,07%	0,03%	0,06%	0,04%

Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

Serie	mar-21		dic-20	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	0,18	0,18	0,22	0,30
C2	0,18	0,18	0,21	0,30
C3	0,18	0,18	0,21	0,30
C4	0,18	0,18	0,21	0,30

Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

Serie	mar-21		dic-20	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	8,92	8,84	7,87	6,06
C2	9,28	8,84	8,20	6,06
C3	9,65	8,84	8,53	6,06
C4	9,65	8,84	8,53	6,06



## Comisiones

Por administración

Serie	Del fondo	Industria
C1	0,75%	0,67%
C2	0,69%	0,67%
C3	0,63%	0,67%
C4	0,63%	0,67%

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

Concepto	Dólares
Custodia	-
Calificación	558,00
Auditoría	720,00

## 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.