

Informe Trimestral

Fondo de Inversión  
No Diversificado Scotia Certifondo D

Al 30 de Setiembre 2023

## COSTA RICA: ENTORNO MACROECONÓMICO

### III Trimestre – 2023

En julio, el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) registró un aumento interanual de 6,3%, superior en 3,0 puntos porcentuales (p.p.) con respecto al mismo periodo del 2022 e inferior en 0,1 p.p. en relación con el mes previo. Así, el crecimiento medio de la producción nacional de enero a julio del presente año fue 5,5% y el de los últimos doce meses de 4,8%.

El régimen definitivo creció interanualmente 4,2% y acumula diez meses de aceleración mensual, aunque con un comportamiento disímil entre industrias. En particular, destacó la construcción (22,7%), hoteles y restaurantes (6,0%) y transporte y almacenamiento (4,3%). Este comportamiento fue parcialmente compensado por la contracción en la administración pública (-0,3%) y el leve crecimiento de los servicios de información y comunicación (1,3%) y de la manufactura (0,7%).

Por su parte, el crecimiento en la producción de los regímenes especiales sigue alto (18,6%), pero tiende a moderarse, influido por la desaceleración en las actividades de servicios profesionales e informáticos. Las actividades manufactureras amparadas a estos regímenes presentaron una caída en los componentes de alimentos, textiles y productos metálicos, no así en implementos médicos.

En el trimestre móvil finalizado en agosto, las tasas de desempleo y subempleo alcanzaron, en ese orden, 8,8%<sup>10</sup> y 6,0%, menores en 3,0 p.p. y 3,6 p.p. a las de igual mes del 2022. Consecuente con la evolución de la inflación, los salarios reales se recuperan (en agosto su tasa de crecimiento fue de 4,7% en términos interanuales); no obstante, esta mejora es diferenciada según grupos de calificación, de forma tal que solo el salario de trabajadores del sector privado y de aquellos de calificación baja han recuperado el nivel registrado previo a la pandemia (febrero del 2020).

El déficit comercial de bienes acumuló al mes de agosto USD 2.826,1 millones, equivalente a 3,3% del PIB (5,4% en el 2022). Dicha mejora reflejó el buen desempeño de las ventas externas (16,0%) en relación con las importaciones (5,5%); estas últimas influidas por el efecto de los menores precios pagados por materias primas en relación con los vigentes un año atrás. En las exportaciones, sobresale la desaceleración registrada en el bimestre julio-agosto (9,7% desde 18,2% en el primer semestre), que refleja el comportamiento diferenciado entre regímenes; mientras las ventas del régimen especial aumentaron 19,2%, las del régimen definitivo disminuyeron 5,4%. Este último comportamiento es resultado de la caída en las ventas de productos manufacturados y agroindustriales

(llantas, café, carne envases de vidrio y papel), cuyo efecto fue parcialmente compensado por el incremento en los productos agrícolas (banano, piña, raíces, tubérculos y hortalizas).

El balance primario y financiero del Gobierno Central fue de 1,4% y -2,0% del PIB (1,9% y -1,5% en igual mes del año anterior, respectivamente). Esta desmejora reflejó, por un lado, la significativa desaceleración en el crecimiento interanual de los ingresos totales (1,6% desde 14,9% un año atrás), entre otros influida por la desaceleración en el crecimiento de los ingresos tributarios. Por otro lado, está relacionado con la caída en los ingresos no tributarios (efecto base), dado que en el 2022 quedó el registro asociado a la aplicación de la ley 9524).

En este contexto, el saldo de la deuda del Gobierno Central a agosto alcanzó el equivalente a 60,6% del PIB, razón inferior en 4,6 y 3,2 p.p. con respecto a lo registrado en agosto y diciembre del 2022, en ese orden. Por lo tanto, al tener un superávit primario, el saldo de deuda crece a un menor ritmo que la actividad económica.

La mejora en los indicadores fiscales se ha reflejado, entre otros, en una reducción en las tasas de interés pagadas por el Ministerio de Hacienda localmente, así como en una menor percepción de riesgo país, medida por la brecha entre la tasa de interés que pagan los bonos denominados en dólares emitidos por países emergentes y los Bonos del Tesoro de Estados Unidos considerados “libres de riesgo”.

Entre el 15 de marzo y el 4 de octubre del año en curso la Tasa de Política Monetaria disminuyó en 250 p.b. y en ese mismo lapso la tasa de interés pasiva negociada en colones, la tasa básica pasiva y la tasa de interés activa negociada en colones disminuyeron 314, 115, y 86 p.b., en ese orden. Consecuente con esa reducción en las tasas pasivas, el premio por ahorrar en colones bajó y se ubicó en valores ligeramente negativos.

Al 4 de octubre, el tipo de cambio promedio ponderado en el Monex fue de ₡537,84, lo que lleva a una variación interanual de -15,4% y acumulada en el año de -10,0%. En setiembre y en lo que transcurre de octubre la volatilidad de este precio ha sido menor en relación con lo observado en el bimestre previo.

En setiembre del 2023 la inflación general, medida con la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor, fue negativa por cuarto mes consecutivo (-2,2%) y el promedio de los indicadores de inflación subyacente se ubicó en 0,5% (-3,3% y 0,5% respectivamente el mes previo). Ambos indicadores, al igual que en el mes previo, se ubicaron por debajo del límite inferior del rango de tolerancia para la inflación con respecto a la meta ( $3,0\% \pm 1 \text{ p.p.}$ ).

Fuente: Comentario sobre la economía nacional N.º 9 – 2023, BCCR.

## Informe trimestral del 1 de Julio al 30 de Setiembre de 2023

El nivel relativamente alto que mantienen las tasas de interés en dólares en el mercado internacional sigue sin ser replicado en igual magnitud en el mercado local, sobre todo en el corto plazo. El grado de liquidez interna que incluso ha dado pie a la notable apreciación del colón durante el último año es una prueba muy clara de lo mencionado anteriormente.

A pesar de este escenario, no se ha evidenciado una fuga de divisas del país que amerite el ajuste de las tasas locales en dólares, de ahí que los rendimientos de los últimos 30 días de los fondos de mercado de dinero denominados en esta moneda hayan mostrado una relativa estabilidad durante todo el trimestre.

Las operaciones de reporto se mantienen como la principal alternativa de compra para las disponibilidades del fondo, ante la muy escasa captación abierta por parte de las entidades bancarias que se pueden incorporar al portafolio.

Mientras la alta liquidez local en dólares se mantenga y no salgan divisas del país no se espera que la condición del trimestre vaya a variar en el corto plazo, aunque es de esperar que la estacionalidad de fin de año, donde tiende a darse una nueva apreciación del colón ante el dólar, se presente, precisamente por su carácter temporal.

## 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 1, tercer 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 30 de Setiembre 2023

Serie	Valor de participación
C1	1,185285290860
C2	1,190424216099
C3	1,197222876938
C4	1,159174636141

### Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor de Activo	Porcentaje 30/9/2023	Porcentaje 30/6/2023
Efectivo	18.622.842,73	39,28%	39,41%
Scotiabank de Costa Rica	14.997.338,05	31,63%	32,15%
Gobierno de Costa Rica	13.596.856,72	28,68%	28,26%
Otros Activos	191.803,68	0,40%	0,18%
<b>TOTAL</b>	<b>47.408.841,18</b>	<b>100,00%</b>	

### Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Efectivo	18.622.842,73	39,28%
Bonos	14.979.576,43	31,60%
Reportos	13.614.618,34	28,72%
Otros Activos	191.803,68	0,40%
<b>TOTAL</b>	<b>47.408.841,18</b>	<b>100,00%</b>

### Monto mínimo de inversión según la serie

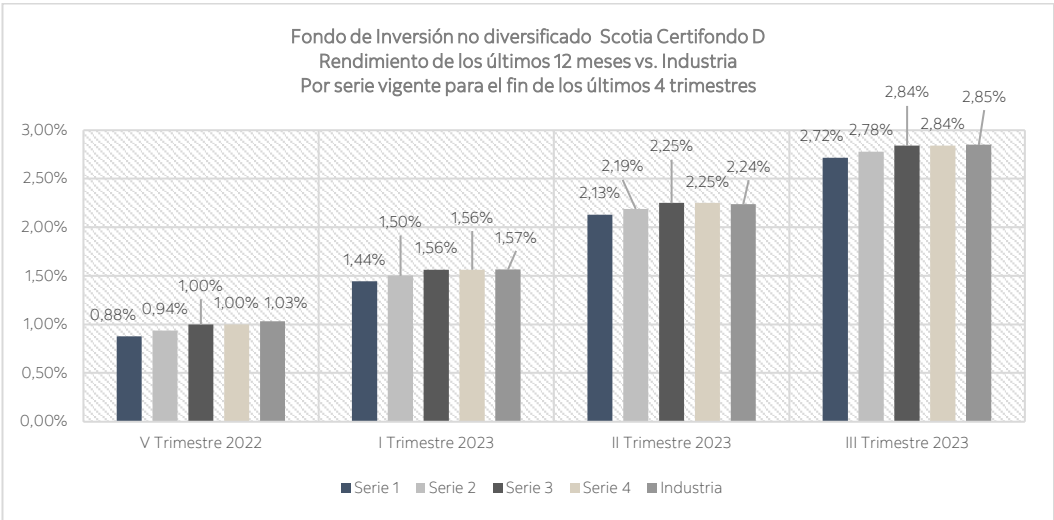
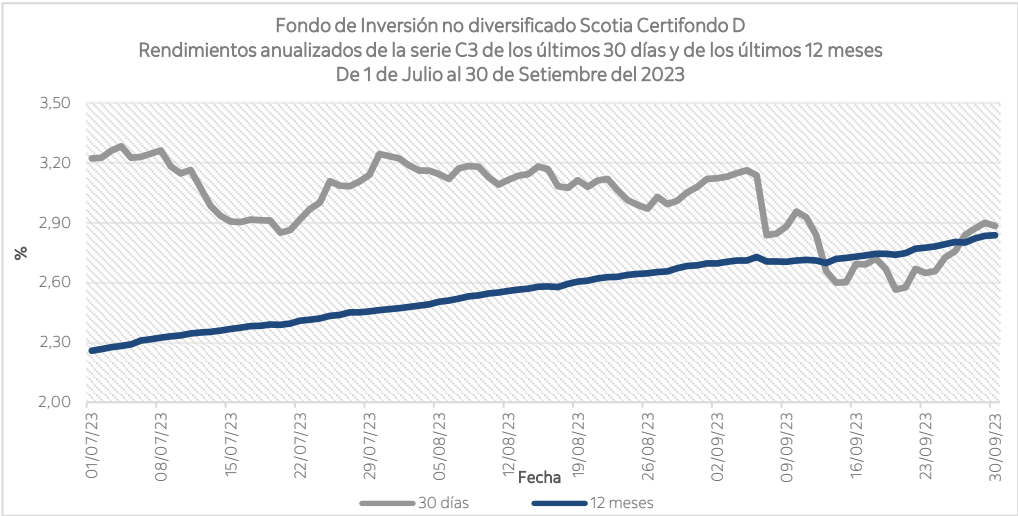
Serie	Inversión en dólares
C1	\$1.000,00
C2	\$50.001,00
C3	\$100.001,00
C4	\$500.001,00

Tabla de rendimientos al 30 de Setiembre de 2023

Serie	Últimos 30 días		Últimos 12 meses	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	2,77%	3,41%	2,72%	2,85%
C2	2,83%	3,41%	2,78%	2,85%
C3	2,89%	3,41%	2,84%	2,85%
C4	2,89%	3,41%	2,84%	2,85%

Calificadora de riesgo y clasificación al 30 de Setiembre 2023

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A. scr AA3 (CR) Estable



## Indicadores de riesgo

	sep-23		jun-23	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	0,04	0,23	0,14	0,22
Duración modificada:	0,04	0,22	0,14	0,21
Coeficiente de obligación frente a terceros:	0,06%	0,25%	0,06%	0,07%

## Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

Serie	sep-23		jun-23	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	0,69	0,66	0,51	0,48
C2	0,69	0,66	0,51	0,48
C3	0,69	0,66	0,51	0,48
C4	0,69	0,66	0,51	0,48

## Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

Serie	sep-23		jun-23	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	2,19	2,47	2,06	2,48
C2	2,28	2,47	2,18	2,48
C3	2,37	2,47	2,30	2,48
C4	2,37	2,47	2,30	2,48

## Comisiones

Por administración

Serie	Del fondo	Industria
C1	0,75%	0,76%
C2	0,69%	0,76%
C3	0,63%	0,76%
C4	0,63%	0,76%



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

Concepto	Dólares
Custodia	-
Calificación	564,20
Auditoría	712,00

## 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 con 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.