

Informe Trimestral

Fondo de Inversión No Diversificado
Scotia Certifondo C

Al 30 de Setiembre 2024

COSTA RICA: ENTORNO MACROECONÓMICO

III Trimestre – 2024

En julio, el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) registró una variación interanual de 4,2% (4,3% en el mes previo). Si bien ese valor es inferior en 2,1 puntos porcentuales (p.p.) al resultado de igual mes del año anterior, denota un desempeño relativamente alto de la producción local, con un crecimiento medio de 4,3% y de 4,7% para el acumulado de los doce meses que concluyen en julio del 2024. Esos valores ubican la producción en su nivel potencial y, además, superan las tasas que en el 2023 registraron los principales socios comerciales, así como la tasa media prevista para el 2024 para ese grupo de economías y para las naciones clasificadas en el grupo de ingreso medio alto (2,2% y 3,3%, en ese orden). Según régimen de comercio, la producción del régimen definitivo creció 3,4% y destacó el impulso de la manufactura (productos alimenticios, metálicos y prendas de vestir), el comercio (venta de vehículos), las actividades financieras y el transporte; ese efecto fue atenuado por la caída de la actividad agropecuaria, la desaceleración en la construcción y en los servicios provistos por hoteles y restaurantes. La producción de los regímenes especiales aumentó 10,5% (siete décimas más con respecto al mes previo); si bien mantuvo la aceleración observada desde enero del presente año, esa tasa es inferior en comparación con el excepcional desempeño del 2023.

La tasa de desempleo baja en correspondencia con el aumento en la ocupación, y los salarios expresados en términos reales moderan su ritmo de crecimiento. En julio de 2024 la tasa de desempleo fue de 7,8%, menor en 0,7 p.p. con respecto al mes previo, y en 1,8 p.p. en términos interanuales.

La balanza comercial de bienes en los primeros ocho meses del año registra un menor déficit con respecto al observado un año antes. El déficit de la balanza comercial de bienes acumuló, a agosto de este año, una brecha negativa de USD 2.678,2 millones, equivalente a 2,8% del PIB (3,2% un año atrás). En los primeros ocho meses del año, las importaciones crecieron 5,4% (5,0% en igual periodo del año anterior), impulsadas por el régimen definitivo. Sin embargo, en el bimestre julio-agosto se observó un comportamiento diferente en el crecimiento medio de las compras externas según régimen: en el definitivo tendió a moderarse (4,4% en el bimestre desde 11,3% en el primer semestre), mientras que en el régimen especial su crecimiento es nulo, luego de la contracción registrada en los primeros seis meses del año (-11,3%).

El Gobierno Central presenta superávit primario a pesar de la desaceleración de los ingresos y el aumento en el gasto total. En julio pasado, el Gobierno Central registró un menor superávit primario y un mayor déficit financiero con respecto a igual lapso del 2023 (en ese orden, 1,0% y -1,8% del PIB, desde 1,4% y -1,3% un año atrás). Esta desmejora respondió tanto a la desaceleración en los ingresos, específicamente tributarios, como al mayor crecimiento de los gastos totales. Los ingresos tributarios crecieron 1,2% (4,7% doce meses atrás). Este comportamiento reflejó la disminución en la recaudación del impuesto a los

ingresos y utilidades, específicamente al correspondiente a personas jurídicas privadas y a la propiedad de vehículos, efecto que fue parcialmente compensado por el crecimiento en la recaudación en los impuestos único a los combustibles y aduanas. El gasto primario creció 7,5% (4,2% a julio del 2023), influido por el aumento en remuneraciones, transferencias corrientes y gastos de capital. Al incluir el pago de intereses (2,8% del PIB), el gasto total creció 7,9%, 3,7 p.p. por encima de lo registrado un año antes. No obstante, la generación de superávit primario ha permitido que el saldo de la deuda crezca a un menor ritmo que la actividad económica, por lo que la relación de deuda a PIB alcanzó 59,4% a julio, inferior en 1,7 p.p. y 1,1 p.p. en comparación con lo observado a finales del 2023 y en julio 2023, respectivamente.

Las reducciones en la Tasa de Política Monetaria (TPM) se han trasladado de forma completa a las tasas pasivas y con menor intensidad a las tasas activas. Del 15 de marzo del 2023 al 19 de setiembre del 2024, la TPM disminuyó en 425 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 bajaron 472, 243 y 107 p.b., respectivamente. Consecuente con la reducción en las tasas pasivas, el premio por ahorrar en colones está en valores negativos, aunque menos negativos que en meses previos, dadas las menores expectativas de variación cambiaria.

Al 19 de setiembre del 2024 el tipo de cambio promedio de Monex fue ₡519,50, menor en ₡3,96 al de finales del 2023; a esa fecha, la tasa de variación interanual fue de -3,17% y la acumulada de -0,76%. Particularmente en agosto pasado, el superávit de las operaciones cambiarias del público fue de USD 520,6 millones, cerca de USD 70,0 millones menos que el registrado en el mes previo; en promedio diario, la oferta ascendió a USD 132,1 millones y la demanda a USD 106,1 millones (USD 26,0 en neto). En el acumulado del presente año (al 19 de setiembre) el BCCR ha vendido USD 9,9 millones por estabilización y ha realizado compras netas por USD 4.300,4 millones. Esas compras aumentaron el blindaje financiero en USD 1.725,3 millones y los USD 2.575,0 millones restantes permitieron atender los requerimientos del resto del Sector Público no Bancario por USD 2.174,8 millones, e incrementar en USD 400,6 millones el monto para requerimientos futuros (terminó el 2023 con un saldo de USD 160,0 millones por este concepto). Al 18 de setiembre último, el nivel de las reservas internacionales ascendió a USD 14.081,1 millones (mayor en USD 862,2 millones al registrado a finales del 2023); ese monto equivale a 14,9% del PIB del 2024 y a 145,4% del nivel mínimo, definido como adecuado por la Junta Directiva.

En agosto del 2024, la inflación general, medida con la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor, se ubicó en 0,3%, luego de registrar valores nulos en los dos meses previos. Por su parte, el promedio de la tasa interanual de los indicadores de inflación subyacente se situó en 0,6%, superior en 0,2 p.p. con respecto al mes anterior. Con esos resultados, ambos indicadores continuaron por debajo del límite inferior del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación (3,0% \pm 1 p.p.). Al desagregar la variación interanual de agosto según bienes y servicios, el subíndice de bienes cayó 1,1% y el de

servicios creció 2,0% y, dada su participación relativa en la canasta del IPC, la contribución negativa de los primeros (-0,6 p.p.) fue más que compensada por el aporte positivo de los servicios (0,9 p.p.). En cuanto a las expectativas de inflación, las obtenidas de la encuesta del Banco Central y las estimaciones a partir de la negociación de títulos públicos en el mercado financiero costarricense (expectativa de mercado) continúan dentro del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación, pero estas últimas con un comportamiento a la baja.

Fuente: Comentario sobre la economía nacional N.º 9 – 2024, BCCR.

Informe trimestral del 1 de Julio al 30 de Setiembre de 2024

A pesar de que la caída de las tasas de interés en colones disminuyó considerablemente su ritmo, aún es posible observar rendimientos nominales muy parecidos entre la moneda nacional y los dólares en el corto plazo, toda vez que las tasas en dólares se han resistido a caer y en el mercado internacional, recién inicia el proceso de ajuste a la baja.

La situación anterior ha provocado que muchas inversiones en colones se hayan trasladado a la moneda extranjera a pesar de que no se ha visto un proceso de depreciación del colón, pero aún en este contexto, el saldo administrado del fondo no ha sufrido mayores cambios.

Las posibilidades de inversión en operaciones de reporto siguen siendo muy limitadas y no se observan condiciones rentables, por lo que el fondo sigue sin adquirirlas y se mantiene la preferencia en la colocación en Certificados de Depósito a Plazo de Scotiabank de Costa Rica, mientras que por el lado de las inversiones en sector público se sigue recurriendo a Bonos de Estabilización Monetaria del Banco Central, que convoca semanalmente a subastas.

El ajuste inicial de las tasas de interés en los Estados Unidos de América ha sido emulado en igual dirección por las tasas locales en colones, por lo que mientras las condiciones de liquidez interna lo sigan permitiendo, está dentro de lo posible observar mayores ajustes a la baja en los rendimientos de 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 C 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

22 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 colones costarricenses.

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

Teléfono 2210-4600. Fax 2210-4560.

Valores de participación al 30 de Setiembre 2024

Serie	Valor de participación
C1	1,520655778732
C2	1,497557857135
C3	1,542406318983
C4	1,054582345360

Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor de Activo	Porcentaje 30/09/2024	Porcentaje 30/06/2024
Scotiabank de Costa Rica	2.049.907.096,50	43,32%	56,31%
Banco Central de Costa Rica	1.000.307.870,00	21,14%	22,11%
Efectivo	1.651.218.941,01	34,89%	20,69%
Otros activos	30.921.790,59	0,65%	0,89%
TOTAL	4.732.355.698,11	100,00%	

Valor de mercado de las inversiones separadas por instrumento

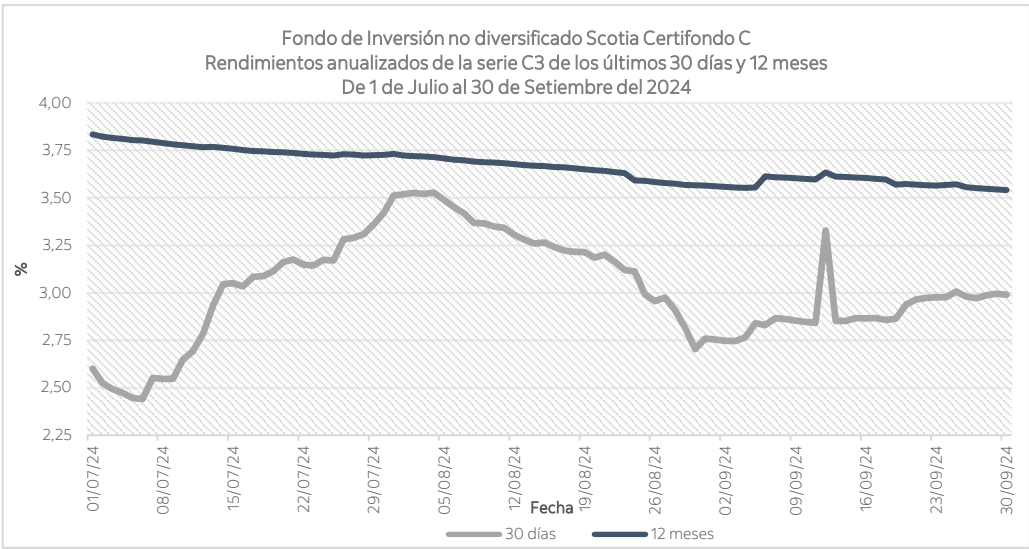
Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Bonos	3.050.214.966,50	64,45%
Efectivo	1.651.218.941,01	34,89%
Otros activos	30.921.790,59	0,65%
TOTAL	4.732.355.698,11	100,00%

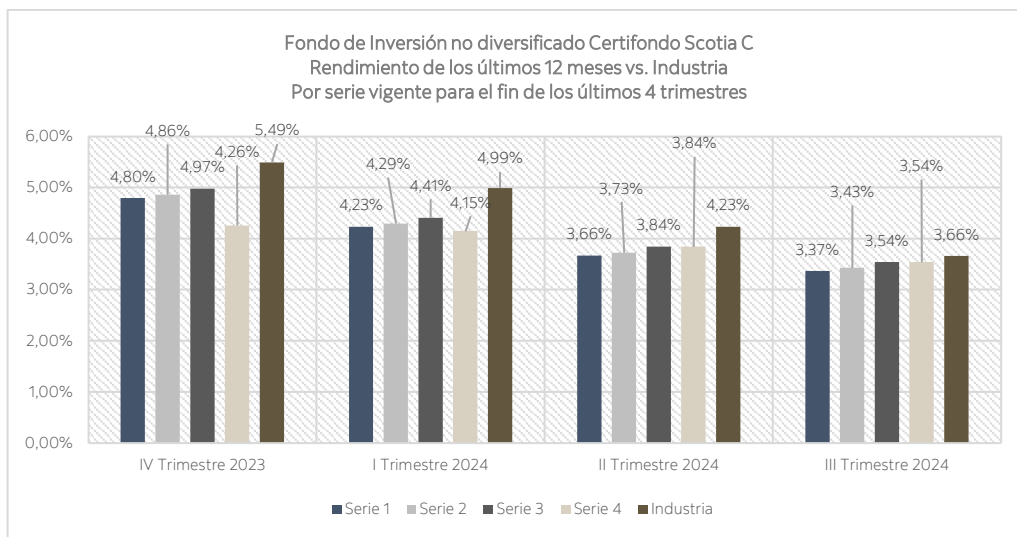
Monto mínimo de inversión según la serie

Serie	Inversión en colones
C1	1.000
C2	50.000.001
C3	100.000.001
C4	500.000.001

Tabla de rendimientos al 30 de Setiembre del 2024

Serie	Últimos 30 días		Últimos 12 meses	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	2,82%	2,75%	3,37%	3,66%
C2	2,88%	2,75%	3,43%	3,66%
C3	2,99%	2,75%	3,54%	3,66%
C4	2,99%	2,75%	3,54%	3,66%





Calificadora de riesgo y clasificación al 30 de Setiembre 2024

Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S. A.

scr AA3 (CR) estable

Indicadores de riesgo

	set-24		jun-24	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	0,09	0,22	0,16	0,28
Duración modificada:	0,13	0,21	0,16	0,27
Coeficiente de obligación frente a terceros:	0,13%	0,27%	0,11%	0,05%

Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

Serie	set-24		jun-24	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	0,58	0,66	0,45	0,40
C2	0,58	0,66	0,45	0,40
C3	0,58	0,66	0,46	0,40
C4	0,30	0,66	0,25	0,40

Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

Serie	set-24		jun-24	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	7,33	7,33	10,12	12,86
C2	7,44	7,33	10,26	12,86
C3	7,63	7,33	10,50	12,86
C4	13,51	7,33	17,55	12,86

Comisiones

Por administración

Serie	Del fondo	Industria
C1	1,30%	1,29%
C2	1,24%	1,29%
C3	1,13%	1,29%
C4	1,13%	1,29%

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

Concepto	Colones
Custodia	-
Calificación	296.494,12
Auditoría	364.000,00

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.

Coefficiente 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.