

Informe Trimestral

Fondo de Inversión  
No Diversificado Scotia Certifondo D

Al 31 de Marzo 2024

## COSTA RICA: ENTORNO MACROECONÓMICO

### I Trimestre – 2024

En enero del 2023, el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE) aumentó en 3,7% en términos interanuales, aunque respecto al mes previo registra una desaceleración de 0,3 p.p. La mayor producción de las empresas del régimen definitivo (2,8%) explica el 70,2% del incremento del IMAE en enero. Además, destaca que alrededor del 48,3% del dinamismo de este régimen está determinado por el comercio (18,8%), transporte y almacenamiento (16,9%) y los servicios profesionales (12,5%).

La producción de los regímenes especiales continúa con crecimientos relativamente altos (8,1% interanual al mes de enero), aunque mantiene la desaceleración mensual observada desde junio del 2023.

Mientras que en el 2023 la tasa de desempleo terminó en 7,3% (8,9% el promedio anual; inferior al promedio histórico de 9,9% entre 2010 y 2019), al mes de enero del 2024 se ubicó en 7,9%, lo cual coincide con una mayor participación laboral por parte de la población.

En febrero del 2024, la balanza comercial de bienes acumuló un déficit de USD 884,7 millones, equivalente a 0,9% del PIB (1,0% en igual período del 2023). Esto resulta de un crecimiento de 6,5% en las exportaciones y 4,7% en las compras externas (17,8% y 6,3%, en igual orden, en febrero de año anterior). El menor crecimiento de las exportaciones combina la moderación en el ritmo de expansión de las ventas de empresas del régimen especial (8,7% desde 21,1% en diciembre del 2023) con el incremento de 2,5% en las ventas de empresas del régimen definitivo.

El crecimiento de las importaciones estuvo impulsado por las compras de bienes de consumo (vehículos, productos alimenticios) y de equipo de transporte (de personas y mercancías).

La generación de un superávit primario redujo el requerimiento de financiamiento y permitió que el saldo de su deuda creciera a un menor ritmo que la actividad económica; así, en enero del presente año la deuda del Gobierno Central como porcentaje del PIB alcanzó 58,4% lo que significó una disminución de 2,7puntos porcentuales con respecto a lo observado al término del 2023. Los resultados del último bienio del proceso de consolidación fiscal dan lugar a una menor percepción de riesgo soberano, manifiesta en la mejora en la calificación de deuda soberana por parte de las agencias como Standard & Poor's, Moody's y más recientemente Fitch, así como en la trayectoria a la baja del Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI), lo que ha permitido que, aunado a otras

acciones, el Ministerio de Hacienda pudiera colocar deuda interna a tasas de interés menores a las registradas el año previo.

La Tasa de Política Monetaria se redujo en 325 puntos base desde marzo del 2023 al 21 de marzo del 2024, movimiento que se manifiesta en su totalidad en las tasas de interés pasivas negociadas (TPN), mas no en las tasas activas (TAN). Estos movimientos resultaron en una diferencia promedio entre tasas activas y pasivas (efectivamente negociadas) en torno a 6 p.p.

Al 20 de marzo de 2024, el tipo de cambio promedio de Monex se ubicó en ₡504,09, menor en ₡19,37 al de finales de 2023 y registró una variación interanual de -7,45%.

La reducción del tipo de cambio es la reacción del mercado al superávit de las operaciones cambiarias del público con los intermediarios cambiarios, que alcanzó un monto acumulado de USD 1.747,4 millones al 19 de marzo (USD 1.768,1 millones en igual periodo 2023). En este contexto, el BCCR participó activamente en el Monex y compró USD 1.468,3 millones en el primer trimestre del año (al 20 de marzo).

Al 19 de marzo del 2024, el saldo de reservas internacionales netas (RIN) ascendió a USD 13.241,2 millones, lo que equivale a 13,9% del PIB del 2024 y a 147,9% del nivel mínimo considerado como adecuado según la metodología sugerida por el Fondo Monetario Internacional (FMI).

En febrero del 2024 la inflación general, medida con la variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC), fue -1,1% y el promedio de los indicadores de inflación subyacente de 0,0% (-1,9% y 0,1% en el mes previo respectivamente). Ambos indicadores continuaron por debajo del límite inferior del rango de tolerancia alrededor de la meta de inflación ( $3,0\% \pm 1 \text{ p.p.}$ ).

Al igual que en la mayor parte del 2023, el resultado de la inflación general en febrero (deflación) fue determinado por la trayectoria de los precios de los bienes, en especial, de los alimentos y combustibles, con tasas de variación interanuales negativas de 4,1% y 4,4%, en el orden indicado.

Fuente: Comentario sobre la economía nacional N.º 2 – 2024, BCCR.

## Informe trimestral del 1 de Enero al 31 de Marzo de 2024

La estabilidad en las tasas en dólares en el mercado internacional no ha impedido que el rendimiento de los últimos 30 días del fondo haya presentado una notable

volatilidad en el trimestre, en gran parte asociado a los cambios que se presentan en los rendimientos de las operaciones de reporto, que siguen representando una porción relevante dentro del portafolio.

Aunque la abundancia de dólares en el mercado permitiría pensar que las necesidades de apalancamiento de participantes en el mercado deben disminuir, la realidad indica que las operaciones de reporto mantienen una presencia aceptable en el mercado, pero su proporción dentro del portafolio del fondo ha disminuido por aspectos de manejo de riesgos, a la vez que se ha incorporado la inversión en el bono deuda externa de Costa Rica con vencimiento en el 2025, en virtud de su rendimiento y de la necesidad de mantener instrumentos más líquidos.

Es de esperar que mientras las tasas de interés en dólares en el mercado internacional no varíen, no ocurrirá un movimiento similar en el mercado local, así que al menos de momento, se espera que los niveles actuales de rendimiento del fondo se puedan mantener.

## 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 31 de Marzo 2024

Serie	Valor de participación
C1	1,207834143124
C2	1,213435811599
C3	1,220733069196
C4	1,181937664714

### Valor de las inversiones separadas por emisor

Emisor	Valor de Activo	Porcentaje 31/03/2024	Porcentaje 31/12/2023
Scotiabank de Costa Rica	17.020.436,04	40,19%	38,10%
Efectivo	14.529.383,32	34,31%	19,99%
Gobierno de Costa Rica	10.507.637,06	24,81%	41,32%
Otros Activos	288.162,08	0,68%	0,59%
<b>TOTAL</b>	<b>42.345.618,50</b>	<b>100,00%</b>	

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

Instrumento	Valor del activo	Porcentaje
Bonos	20.765.689,19	49,04%
Efectivo	14.529.383,32	34,31%
Reportos	6.762.383,91	15,97%
Otros Activos	288.162,08	0,68%
<b>TOTAL</b>	<b>42.345.618,50</b>	<b>100,00%</b>

### Monto mínimo de inversión según la serie

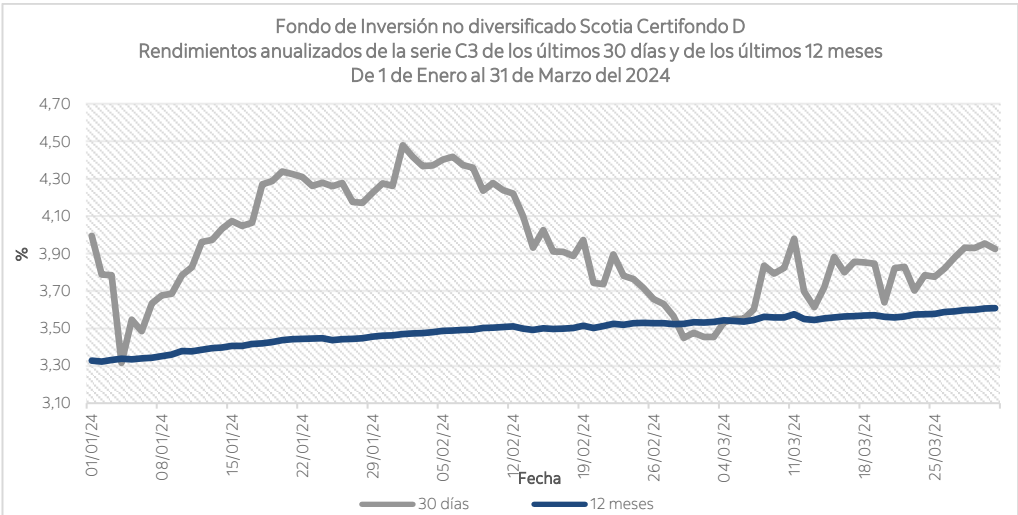
Serie	Inversión en dólares
C1	\$1.000,00
C2	\$50.001,00
C3	\$100.001,00
C4	\$500.001,00

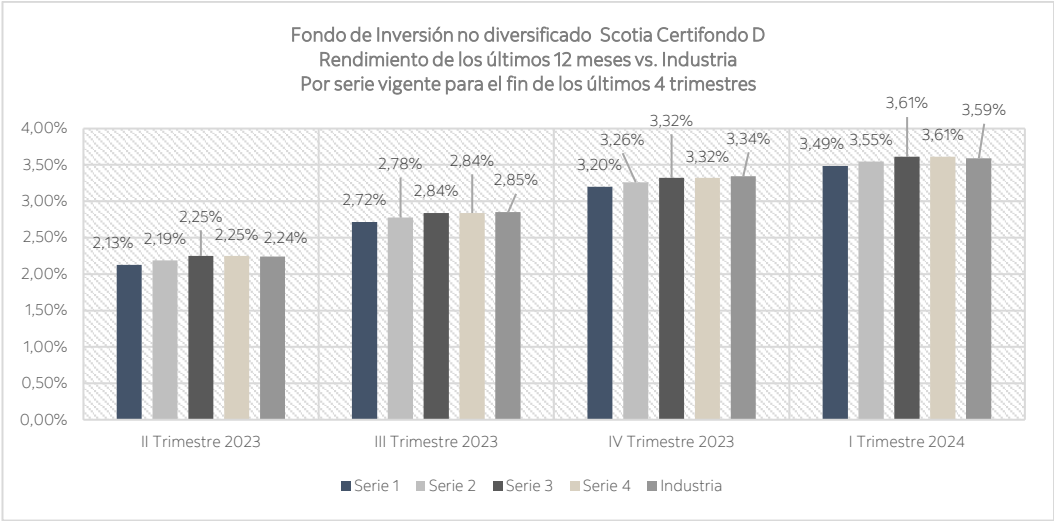
Tabla de rendimientos al 31 de Marzo de 2024

Serie	Últimos 30 días		Últimos 12 meses	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	3,81%	3,63%	3,49%	3,59%
C2	3,87%	3,63%	3,55%	3,59%
C3	3,93%	3,63%	3,61%	3,59%
C4	3,93%	3,63%	3,61%	3,59%

Calificadora de riesgo y clasificación al 31 de Marzo 2024

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





### Indicadores de riesgo

	mar-24		dic-23	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
Duración:	0,13	0,24	0,16	0,20
Duración modificada:	0,13	0,23	0,16	0,19
Coefficiente de obligación frente a terceros:	0,05%	0,03%	0,06%	0,04%

### Desviación estándar de rendimientos de últimos 12 meses

Serie	mar-24		dic-23	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	0,61	0,60	0,71	0,71
C2	0,61	0,60	0,71	0,71
C3	0,61	0,60	0,71	0,71
C4	0,61	0,60	0,71	0,71



## Rendimiento ajustado por riesgo últimos 12 meses

Serie	mar-24		dic-23	
	Del fondo	Industria	Del fondo	Industria
C1	4,35	4,61	2,97	3,11
C2	4,45	4,61	3,05	3,11
C3	4,55	4,61	3,14	3,11
C4	4,55	4,61	3,14	3,11

## Comisiones

Por administración

Serie	Del fondo	Industria
C1	0,75%	0,83%
C2	0,69%	0,83%
C3	0,63%	0,83%
C4	0,63%	0,83%

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

Concepto	Dólares
Custodia	-
Calificación	564,20
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 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.