

**FONDO DE MERCADO DE DINERO PÚBLICO EN COLONES  
NO DIVERSIFICADO<sup>1</sup> (SUMA)  
SCR AA+2 (CR)\***

Informe del 01 de julio al 30 de setiembre del 2023

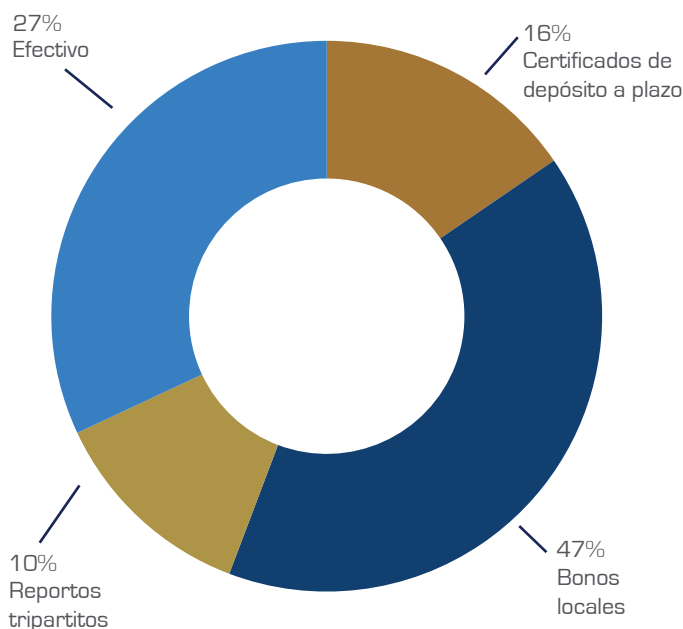
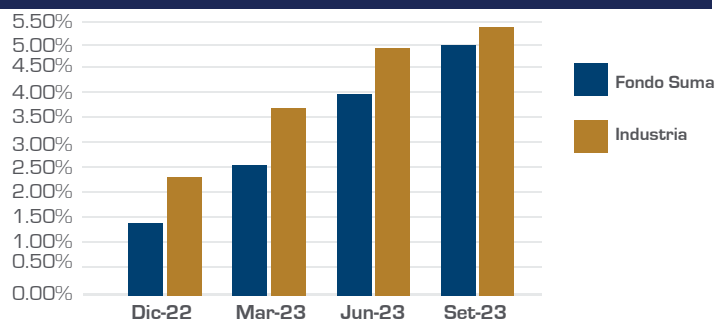
DESCRIPCIÓN DEL FONDO	
Objetivo del fondo	Fondo de mercado de dinero, de cartera 100% del sector público, diseñado para inversionistas que buscan mantener el valor de su patrimonio y la posibilidad de hacer líquidas sus inversiones en el corto plazo.
Tipo de fondo	Fondo abierto, de mercado de dinero. Cartera 100% sector público, no seriado, de renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones	Colones
Fecha de inicio de operaciones	20 de enero de 1999
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	¢1.00
Valor de la participación facial	¢1.00
Valor de la participación contable	¢1.36 (al 30/09/2023)
Plazo mínimo de permanencia	1 día
Calificación del fondo	<p>SCR AA+ 2 (CR) La calificación de riesgo scr AA (CR) se otorga a aquellos fondos cuya: "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."</p> <p>Con relación al riesgo de mercado la categoría 2 se refiere a fondos con "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 con la naturaleza del fondo.</p> <p>Las calificaciones "scr AA (CR)" a "scr C (CR)" pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-)</p>
Calificadora de riesgo	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A.
Custodio	Mercado de Valores de Costa Rica, Puesto de Bolsa.

RENDIMIENTOS ANUALES*	
2017	3.10%
2018	3.68%
2019	4.00%
2020	1.89%
2021	0.94%
2022	1.42%

\*Últimos 12 meses al cierre de diciembre.  
"Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro."

RENDIMIENTOS AL 30/09/2023		
	Fondo Suma	Promedio Industria
Últ. 30 días	4,70%	4,52%
Últ. 12 meses	5,05%	5,48%

"Los rendimientos producidos en el pasado no garantizan un rendimiento similar en el futuro."

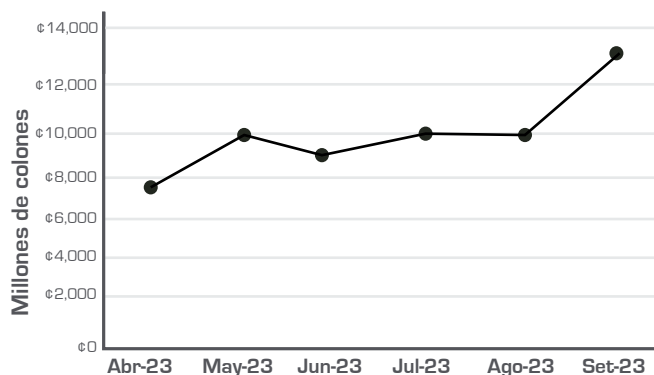
**COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 30/09/2023**

**RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES**

**COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR**

Emisor	Al 30/06/2023		Al 30/09/2023	
	Activo Total	%	Activo Total	%
BCCR	¢751,736,721	8%	¢4,786,334,823	37%
Gobierno de CR	¢3,176,281,871	35%	¢2,083,713,293	16%
BPDC	¢1,343,656,803	15%	¢1,864,636,799	14%
BNCR	¢809,259,270	9%	¢704,197,407	5%
BCR	¢153,293,838	2%	¢154,252,782	1%
Efectivo	¢2,928,638,562	32%	¢3,474,039,421	27%
<b>Total</b>	<b>¢9,162,867,064</b>	<b>100%</b>	<b>¢13,067,174,525</b>	<b>100%</b>

Cartera de inversión valorada a costo amortizado

**FONDO DE MERCADO DE DINERO PÚBLICO EN COLONES  
NO DIVERSIFICADO<sup>1</sup> (SUMA)  
SCR AA+2 (CR)\***

Informe del 01 de julio al 30 de setiembre del 2023

**ACTIVOS NETOS FONDO DE MERCADO DE DINERO  
EN COLONES SUMA**


MEDIDAS DE RIESGO			
	Al 30/06/2023	Al 30/09/2023	Promedio Industria al 30/09/2023
Duración modificada	0.25	0.33	0.29
% Endeudamiento	0.01%	0.01%	0.06%
Desv estándar*	1.04	1.38	1.39

\*Rendimientos últimos 12 meses.

**FONDO EN BREVE  
AL 30/09/2023**

Tipo	Abierto
Clasificación	Mercado de dinero
Sector	Público
Mercado	Nacional
Activo neto líquido	€ 13,065,524,518
# inversionistas	791

**COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN  
AL 30/09/2023**

Fondo Suma	Promedio Industria
1.30%	1.29%

**RIESGOS ASOCIADOS AL FONDO**

- Riesgo de crédito: riesgo por la posibilidad de incumplimiento de un emisor.
- Riesgo de liquidez de los valores: riesgo de no poder hacer líquidos los valores del fondo en el momento que sea necesario.
- Riesgo cambiario: Si el fondo realizara inversiones en alguna moneda distinta al colón, existe el riesgo de obtener pérdidas provenientes de la fluctuación en el valor de las divisas.
- Riesgo de mercado: riesgo relacionado con las variables exógenas que afectan a un mercado.
- Riesgo por variabilidad de rendimientos: no se garantiza una rentabilidad mínima o máxima.
- Riesgo de variaciones en las tasas de interés: lo que tendería a variar el rendimiento del fondo.
- Riesgo por conflicto de interés: Término que se deriva de la existencia paralela de intereses o deberes que se oponen sobre los intereses de los inversionistas del fondo y que eventualmente pueden influir sobre la toma de decisiones, tanto a nivel de directores, gerentes, asesores, gestores o funcionarios de Multifondos o de empresas relacionadas al Grupo Financiero Mercado de Valores. En la página web del Grupo [www.mvalores.fi.cr](http://www.mvalores.fi.cr) puede consultar las políticas sobre el manejo de conflictos de interés y normas éticas, en las que se definen las reglas y estándares de conducta establecidos en estos casos.

**COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN**

Para el tercer trimestre 2023, la industria de fondos de inversión continúa enfrentando importantes desafíos, entre ellos, la alta volatilidad de los mercados internacionales, impulsada por la trayectoria de la inflación a nivel global, donde se presenta un comportamiento dual de la política monetaria, para el caso de las economías desarrolladas, se mantienen altas tasas de interés y para las economías emergentes, tales como China, Uruguay, República Dominicana, Chile, Brasil y Costa Rica, las tasas de interés se han ajustado a la baja, ante un mayor control sobre la inflación.

Destacan en el ámbito local, la continuación de una política monetaria menos restrictiva por parte del Banco Central de Costa Rica (BCCR), reflejado en los ajustes a la baja de la tasa de política monetaria, desde un 9% a inicios de enero, a un 6.50% para el cierre de setiembre, explicado porque la inflación de la economía costarricense ha retrocedido de forma importante. El ajuste a la baja de la tasa de política monetaria ha impactado en el resto de tasas de interés del sistema financiero y del mercado bursátil, originando un menor premio por invertir en colones. Se ha observado ajustes a la baja en los rendimientos de los bonos en todos los tramos de la curva soberana, especialmente en colones (En las páginas 3 y 4 se incorpora un comentario económico, que resume los principales indicadores y resultados del entorno local e internacional para el primer trimestre del año 2023).

Para el tercer trimestre del año, el fondo Suma alcanza activos administrados por €13,067 millones, un crecimiento de 27.52% con relación al nivel de activos mantenidos en el fondo al cierre de diciembre 2022. La industria de fondos del mercado del dinero en colones experimentó un menor volumen administrado desde mediados del año 2022, explicado por una menor liquidez del sistema financiero, dada la implementación de la política monetaria actual del Banco Central de Costa Rica.

En cuanto a rendimiento, el fondo Suma cerró con una rentabilidad líquida para los últimos 30 días de 4.70% y a 12 meses de 5.05%, superando el rendimiento promedio de la industria a 30 días, es importante mencionar que las tasas en colones durante este trimestre han continuado con el ajuste a la baja, acorde con el descenso experimentado por la tasa de política monetaria. La estrategia de la administración se ha enfocado en aprovechar oportunidades de inversión de corto plazo, de acuerdo con el comportamiento actual de las tasas de interés en colones y en paralelo con el flujo de vencimientos del fondo, se han realizado inversiones con el propósito de mantener el desempeño dentro de los primeros lugares en rentabilidad para la industria para fondos públicos.

El portafolio se invierte 100% en instrumentos en colones del sector público costarricense, para este trimestre destaca una mayor proporción de inversión de bonos del Banco Central de Costa Rica, representando un 37% del activo total, otros emisores invertidos son Gobierno de Costa Rica, Banco Popular, Banco Nacional de Costa Rica y Banco de Costa Rica. El efectivo representa el 27%, y se administra en cuentas de los bancos Davivienda, Scotiabank y Promerica, entidades a las que se les efectúa un seguimiento constante de sus principales indicadores financieros. La proporción de liquidez se mantiene para atender oportunamente las solicitudes de reembolso de los inversionistas dada la naturaleza de este tipo de fondos de inversión.

Durante el trimestre, se mantiene la buena calificación de riesgo SCR AA+2 (CR), otorgada por Sociedad Calificadora de Riesgos Centroamericana S.A. (SCRiesgo). En el mes de setiembre se realizó un ajuste en la comisión de administración para el fondo no diversificado SUMA, pasando de 1.10% a 1.30%, el cual coincide con el promedio de la industria para este tipo de fondos.

En contextos de incertidumbre, la diversificación de las inversiones, en instrumentos, regiones, industrias y sectores, se recomienda como la mejor estrategia para proteger el capital, y este objetivo se puede alcanzar por medio de los fondos de inversión.

## COMENTARIO ECONÓMICO REVISIÓN DEL ENTORNO LOCAL E INTERNACIONAL

Preparado por: Pablo González, Analista Económico.

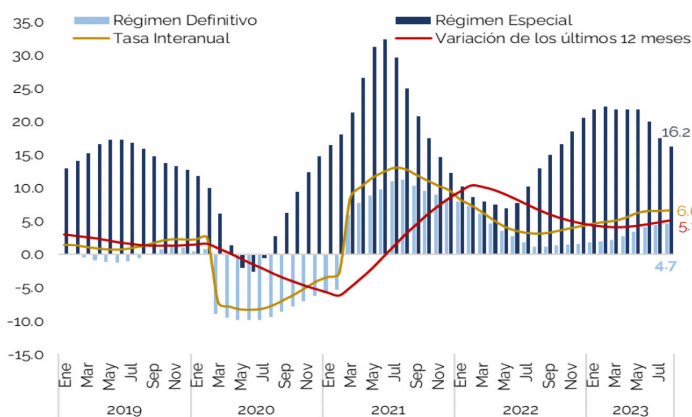
### NACIONAL

#### Productividad

La actividad económica nacional mantiene su crecimiento, pero modera su aceleración de acuerdo con el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), que aumentó un 6,6% interanual en agosto. El crecimiento acumulado de 12 meses fue de 5,1%, y en general se han presentado 12 meses de aceleración.

El crecimiento a agosto sigue explicado en la producción para mercados externos de implementos médicos, servicios profesionales y de desarrollo informático, principalmente por empresas asociadas al régimen especial; este régimen creció un 16,2%, y habría alcanzado el máximo en su tasa de variación en mayo anterior, a partir de ahí, ha presentado tasas de variación menores respondiendo principalmente a un efecto estadístico, por su parte el régimen definitivo creció 4,7%, donde destacan la construcción con cifras a dos dígitos al igual que las agencias de viajes y los servicios de publicidad, las actividades comerciales y de transporte y almacenamiento

**Gráfico 1: Índice Mensual de Actividad Económico, serie Tendencia-ciclo**



Fuente: Mercado de Valores con datos del BCCR.

La contribución del régimen definitivo al crecimiento del IMAE fue de 60,6% en agosto, mientras que el restante es del régimen especial; la aceleración de las industrias del primero sustenta la de la actividad económica en general, ya que el

crecimiento de las empresas en régimen especial tiende a normalizarse.

#### Comercio exterior

A setiembre se registra un menor déficit comercial de USD 2.826,11 millones, equivalente a 3,3% del PIB (5,4% en el 2021), debido al incremento de las ventas al exterior sobre las compras que se vieron moderadas debido a las disminuciones de los costos de materias primas. Particularmente se observa un decrecimiento interanual en la factura petrolera de 11,6%, donde pesa más el efecto precio que el volumen de importación; sin embargo, en su conjunto, las importaciones presentaron una disminución en el bienio julio-agosto de 1,6% respecto al acumulado en los primeros meses del año, donde contribuyeron, además de las compras de combustible, insumos vinculados con la industria de plásticos, agropecuaria, entre otras. Por el lado de las exportaciones hubo una moderación en julio y agosto cuando en los primeros seis meses del 2023 se registró un crecimiento del 18,2%, las ventas del régimen especial aumentaron 19,2% y las de definitivo disminuyeron 5,4%.

#### Finanzas Públicas

Las cifras fiscales mostraron una evolución menos acelerada en los ingresos totales, que crecieron un 1,6% mientras que los ingresos tributarios lo hicieron en un 3,7% (14,9% y 16,1% respectivamente en el mes anterior).

Los gastos crecieron un 3,3%, mayor que en el mismo periodo del año anterior. El gasto por intereses sigue siendo el principal problema para el Ministerio de Hacienda pues tuvieron un crecimiento del 6,2% interanual y es el monto más alto de los últimos 18 años, esta cifra representa el 34,1% de los ingresos totales.

Con estos resultados el Balance Primario alcanzó un 1,4% del PIB, menor que el año anterior, pero el déficit financiero registró una desmejora. Finalmente, la razón deuda/PIB alcanzó un 60,6% del PIB.

Los datos superan las metas establecidas en el acuerdo con el FMI para el Servicio Ampliado de Financiamiento (SAF) para el tercer trimestre.

## COMENTARIO ECONÓMICO REVISIÓN DEL ENTORNO LOCAL E INTERNACIONAL

Preparado por: Pablo González, Analista Económico.

### Inflación

Las cifras de inflación mostraron una variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) de -2.24%, una variación acumulada para los primeros seis meses del año de -1.75% y cuarto mes con variaciones interanuales negativas, aunque la variación mensual fue positiva por primera vez en siete meses.

Estos movimientos de la inflación reflejan que las más importantes divisiones del índice siguen un proceso de decrecimiento que se asocia a la coyuntura internacional, principalmente a los alimentos y combustibles, reforzando la hipótesis de que un gran impacto del componente externo fue lo que se mostró durante la segunda mitad del año anterior. Se espera que este comportamiento continúe durante lo que resta del año y que la inflación termine por debajo del rango meta.

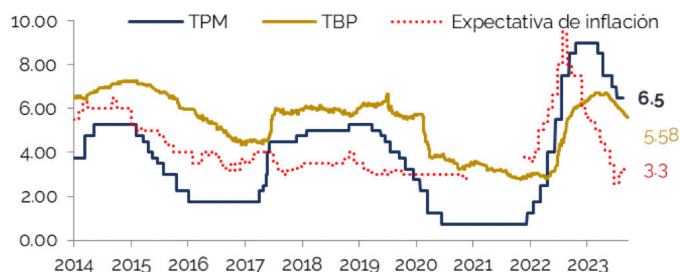
### Política Monetaria

Desde el último informe hubo dos reuniones de la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica para definir su posición de política monetaria, en la primera se decidió un nuevo ajuste a la baja hasta el 6.50%, sin embargo, en la reunión de setiembre se optó por mantener la TPM en ese nivel, principalmente ante el análisis de riesgos y la coyuntura internacional.

El efecto de la menor TPM se está empezando a trasladar a la Tasa Básica Pasiva cerró septiembre en 5.58%.

Los niveles de inflación en negativo y el poco empuje mensual observado en este indicador abren paso al Banco Central para que pueda hacer mayores disminuciones, a pesar de esto, la coyuntura internacional de tasas de interés todavía altas e inflaciones lejos de controlarse, mantienen al Banco con mayor precaución, por lo que podría decirse que el nivel actual del 6.50% es un nivel cómodo para el manejo de la política monetaria.

**Gráfico 2: Tasa de Política Monetaria, Tasa Básica Pasiva y expectativas de inflación, en porcentaje (%)**



Fuente: Mercado de Valores con datos del BCCR.

### INTERNACIONAL

El FMI pronostica que el crecimiento mundial se moderará de 3.0% en 2023 a 2.9% en 2024, sin embargo, se prevé una desaceleración en las principales economías del mundo; los países avanzados crecerían solamente 1.5% este año.

La economía estadounidense aumentará 5.1% en el tercer trimestre, según estimaciones de la FED de Atlanta, mientras se espera un crecimiento anual en el 2023 alrededor del 2.1% según Capital Economics, viéndose afectada por el alza en las tasas de interés y la moderación en la producción de algunos sectores económicos importantes.

Los aumentos en las tasas de interés por parte de las principales economías del mundo continuarían y se espera que se mantengan altas por todo el 2023 y por lo menos la primera parte del 2024, esto principalmente porque la inflación continúa alta y los mercados laborales desajustados, generando presiones al alza.