

## FONDO CONCENTRADO CERRADO DE DEUDAS SOBERANAS MUNDIALES NO DIVERSIFICADO<sup>1</sup> SCR AA+3 (CR)

Informe del 01 de julio al 30 de setiembre del 2021

DESCRIPCIÓN DEL FONDO	
Objetivo del fondo	Fondo de ingreso diseñado para inversionistas que desean invertir su capital en un horizonte de mediano a largo plazo, que desean diversificar su cartera a través de mercados nacionales e internacionales y recibir a la vez un ingreso periódico adicional con el fin de ver incrementadas sus posibilidades de gasto o de inversión en periodos futuros. Ideal para inversionistas que no buscan liquidez en sus inversiones.
Tipo de fondo	Fondo cerrado, de ingreso, paga dividendos trimestralmente los 1eros días hábiles de enero, abril, julio y octubre. Cartera no especializada en sector ni moneda, no seriado, de renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones	Dólares
Fecha de inicio de operaciones	15 de agosto de 2006
Emisión autorizada	\$30,000,000.00 (Representado por 300,000 títulos de participación con un valor nominal de \$100 cada una)
Emisión colocada	119,978 participaciones (al 30/09/2021)
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	50 participaciones
Valor de la participación facial	\$100.00
Valor de la participación contable	\$188.42 (resultado de la cartera valorada a costo al 30/09/2021)
Valor de la participación en mercado secundario	\$184.00 (última negociación se registró el 23/09/2021)
Plazo recomendado de permanencia	1 año
Fecha de vencimiento	No tiene fecha de vencimiento
Calificación del fondo	scr AA+ 3 (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." Con relación al riesgo de mercado la categoría 3 identifica aquellos fondos con "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 con la naturaleza del fondo. Las calificaciones "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.
Calificadora de riesgo	Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A.
Custodio	Mercado de Valores de Costa Rica, Puesto de Bolsa.

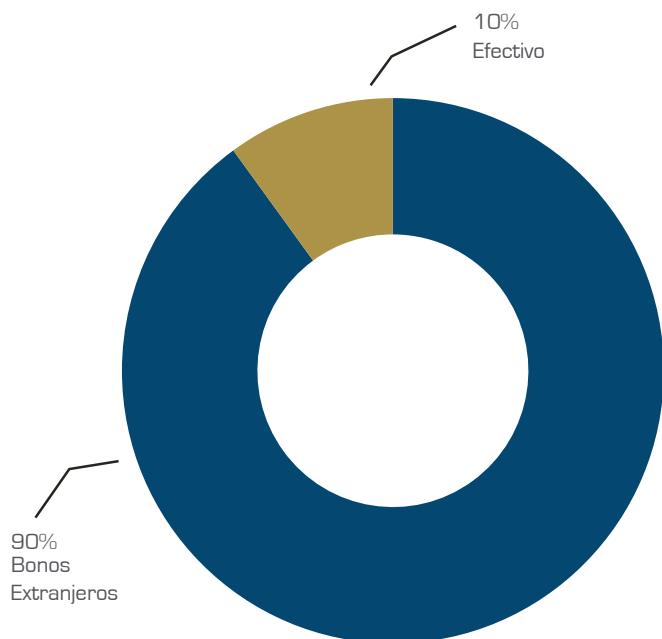
RENDIMIENTOS ANUALES*	
2015	4.69%
2016	4.27%
2017	4.05%
2018	3.73%
2019	4.12%
2020	3.78%

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

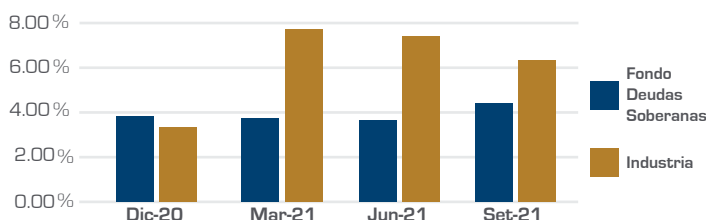
RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 30/09/2021		
	Fondo Deudas Soberanas	Promedio Industria
Rendimiento líquido	4.51%	6.33%
Rendimiento mercado secundario	3.73%	n/a

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

### COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 30/09/2021



### RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES



### COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR

Emisor	Al 30/06/2021		Al 30/09/2021	
	Activo Total	%	Activo Total	%
RDOMIN	\$ 4,316,873	19%	\$ 4,278,361	19%
RGUAT	\$ 3,457,989	15%	\$ 3,486,921	15%
RCOLO	\$ 3,134,299	14%	\$ 3,091,407	14%
Gobierno de CR	\$ 2,951,140	13%	\$ 2,489,167	11%
RURUG	\$ 2,012,816	9%	\$ 1,974,889	9%
RCHILE	\$ 781,378	3%	\$ 1,573,065	7%
RBRA	\$ 1,079,115	5%	\$ 1,064,934	5%
RPANA	\$ 1,054,917	5%	\$ 1,058,662	5%
PARGU	\$ 743,165	3%	\$ 735,673	3%
RTRIT	\$ 639,669	3%	\$ 634,259	3%
RPERU	\$ 1,508,556	7%	\$ 0	0%
Efectivo	\$ 752,083	3%	\$ 2,271,249	10%
<b>Total</b>	<b>\$ 22,431,999</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 22,658,587</b>	<b>100%</b>

Cartera de inversión valorada a costo amortizado

## FONDO CONCENTRADO CERRADO DE DEUDAS SOBERANAS MUNDIALES NO DIVERSIFICADO<sup>1</sup> SCR AA+3 (CR)

Informe del 01 de julio al 30 de setiembre del 2021

BENEFICIOS DISTRIBUIDOS* AL 30/09/2021	
FECHA	MONTO
01/07/20	\$1.8859
01/10/20	\$1.8566
01/01/21	\$1.6351
01/04/21	\$1.7557
01/07/21	\$1.6121
01/10/21	\$3.4175

\*Beneficios distribuidos por participación últimos seis trimestres.

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

MEDIDAS DE RIESGO			
	Al 30/06/2021	Al 30/09/2021	Promedio Industria Al 30/09/2021
Duración modificada	7.16	7.03	6.16
% Endeudamiento	0.01%	0.01%	4.03%
Desv estándar*	0.18	0.27	2.60

\*Rendimientos últimos 12 meses.

FONDO EN BREVE AL 30/09/2021	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Ingreso
Sector	Público
Mercado	Internacional
Activo neto líquido	\$22,605,960
Relación de participaciones negociadas*	20.01%

\*Último año.

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 30/09/2021	
Fondo Deudas Soberanas	Promedio Industria
1.10%	1.68%

### RIESGOS ASOCIADOS AL FONDO

- Riesgo de crédito: riesgo por la posibilidad de incumplimiento de un emisor.
- Riesgo de liquidez en 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 dólar, 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 de concentración de valores: hasta un 25% de la cartera activa del fondo puede estar invertida en un solo emisor de deuda.
- Riesgo por variabilidad de rendimientos: no se garantiza una rentabilidad mínima o máxima.
- Riesgo de variaciones en las tasas de interés en el extranjero: lo que tendería a variar el rendimiento del fondo y puede provocar que inversiones en ciertos países sean de mayor riesgo.
- 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

El fondo de inversión de Deudas Soberanas Mundiales tuvo una rentabilidad líquida para los últimos doce meses de 4.51% y una rentabilidad a partir del precio de negociación de la participación en mercado secundario de 3.73%. Los activos netos administrados alcanzan \$22.61 millones y durante el trimestre, no se realizaron colocaciones de participaciones en el mercado primario. En el mercado secundario se presentó un mayor volumen de negociación, equivalente al 20.01% de las participaciones en circulación del fondo, porcentaje superior al mostrado en el trimestre anterior.

Durante el trimestre, se realizó la venta de la posición total en instrumentos del emisor Perú, ante el inminente incremento en el riesgo país derivado de la inestabilidad política. La venta, generó ganancias de capital que se refleja en el mayor rendimiento líquido del fondo para el periodo. En el trimestre, se continuó con las compras, en soberanos de Chile y Brasil, y en línea con el objetivo mantener la diversificación como la estrategia más adecuada para administrar la volatilidad y disminuir los riesgos, y siempre dentro del apetito al riesgo y objetivo del fondo. La cartera está invertida en un 90% en instrumentos de renta fija de emisores soberanos y de mercados extranjeros, distribuidos en República Dominicana (19%), Guatemala (15%), Colombia (14%), Costa Rica (11%), Uruguay (9%), y una menor proporción en valores de Chile, Brasil, Panamá, Paraguay y Trinidad y Tobago.

De acuerdo con la Norma Internacional de Información Financiera 9 (NIIF 9), los activos de la cartera se clasifican bajo la categoría de valorización a costo amortizado, es decir, el valor de los instrumentos es el resultado de su valor de compra ajustado por la amortización de las primas y descuentos a los que fueron adquiridos, excluyendo las pérdidas o ganancias por valoración a mercado y tomando en consideración la estimación por pérdida esperada por el riesgo de crédito. Al cierre del trimestre, el precio de la participación del fondo producto de la valoración de la cartera a costo amortizado es de \$188.42, según se indica en el presente informe, en la sección "Descripción del Fondo / Valor de la participación contable". En los estados de cuenta, adicionalmente se muestra al inversionista un segundo precio, el "precio a mercado", es el que incluye el proveedor de precios en el vector el cual, de acuerdo con su metodología, toma como insumo los precios y volúmenes de negociación de las participaciones en el mercado secundario; este precio al cierre de mes es de \$184.00. Como parte de la gestión, se administra el riesgo de crédito a través del seguimiento de los indicadores financieros y económicos de los emisores e instrumentos del portafolio. La calificadora de riesgos Sociedad Calificadora de Riesgos Centroamericana S.A. (SCRiesgo) mantiene sin variación la buena calificación de SCR AA+3 (CR).

Para el cierre del año, el panorama para la industria de fondos es positivo, a partir del avance en la cobertura de vacunación y que hace prever una mayor apertura y reactivación de la actividad económica, del crédito, la inversión, y por ende una baja en el desempleo. Aunado a lo anterior, la evolución positiva de las finanzas públicas, incluso con resultados superavitarios, el avance en la implementación de los acuerdos con el Fondo Monetario Internacional, son todos factores que reducen la incertidumbre económico y social, aún cuando el inicio de la campaña electoral pueda resultar en algo de volatilidad en el mercado financiero. En el ámbito internacional, las economías han dejado atrás las medidas estrictas de confinamiento, y actúan sobre una nueva normalidad incluso en algunos casos en niveles "pre-pandemia". El fondo Deudas Soberanas Mundiales continúa diversificando la cartera de inversiones, incorporando nuevos emisores y manteniendo una baja exposición en Costa Rica, siendo esta la mejor estrategia para mitigar los riesgos y volatilidad de los mercados financieros internacionales, y procurar preservar el patrimonio en el mediano y largo plazo.

En las páginas 28 y 29 incorporamos un amplio comentario económico, con una revisión de los principales indicadores y resultados del entorno local e internacional, para el tercer trimestre del año 2021.

## COMENTARIO ECONÓMICO

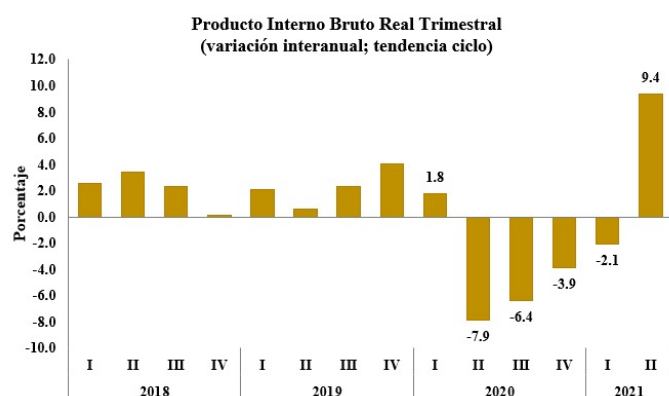
REVISIÓN DEL ENTORNO LOCAL E INTERNACIONAL

### NACIONAL

#### Productividad

El proceso de recuperación de la economía costarricense se ha mantenido durante los últimos meses. Durante julio de 2021 la economía registró un crecimiento interanual de 10.0%, en relación con el mismo periodo del año previo registró una contracción del 7.2%. Con esto, se acumulan 5 meses de tasas de variación positivas.

Congruente con el proceso de recuperación, la mayoría de las industrias revelan crecimientos en la producción, en relación con el año previo. No obstante, el sector de los hoteles y restaurantes continúa con una mayor afectación producto de la evolución de la pandemia.



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR.

Asimismo, la aceleración del crecimiento de las exportaciones en las empresas ubicadas dentro de los regímenes especiales continúa destacando como uno de los factores principales en el crecimiento económico, durante julio se registró una variación interanual del 30.1% impulsado principalmente por el dinamismo en la producción de implementos médicos; por su parte el régimen definitivo registró una variación interanual del 7.9% donde destacó en su mayor proporción la manufactura.

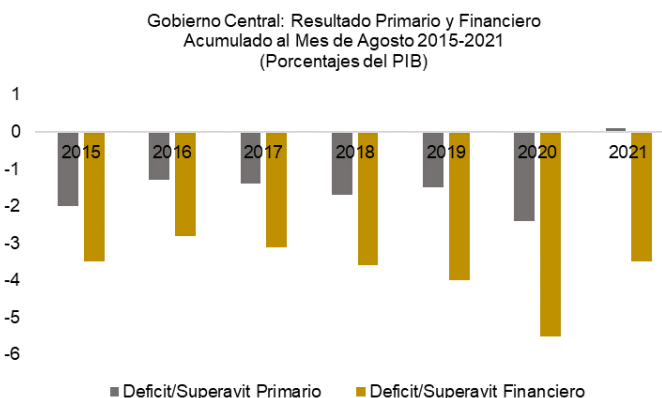
Aunado a ello, el mercado laboral mostró una mejoría, durante agosto de 2021 la tasa de desempleo se ubicó en 16.4%; en términos relativos, la tasa neta de participación laboral nacional fue de 60.5%, este indicador a nivel nacional aumentó en 1.7 puntos porcentuales.

#### Comercio exterior

Durante agosto la balanza comercial de bienes acumuló una brecha negativa de USD 2.277 millones, equivalente a 3.6% del PIB. Este resultado se encuentra altamente relacionado con el aumento del valor de las ventas y compras externas. Asimismo, el régimen de comercio mantiene el dinamismo observado, impulsado por la manufactura y las importaciones de consumo.

### Finanzas Públicas

Datos acumulados a agosto revelan que el resultado financiero del Gobierno Central mejoró en relación con el 2020. El resultado primario correspondió a un superávit de 0.1% del PIB mientras que el déficit financiero incrementó a 3.5% del PIB.



Adicionalmente, el gasto presentó un crecimiento del 8.0% superior al observado durante el 2020, reflejando un crecimiento de 4.6%, explicado por la incorporación de los órganos desconcentrados en el Presupuesto Nacional.

Por otra parte, en relación con el financiamiento neto acumulado al mes de agosto de 2021, la colocación interna permitió atender el déficit financiero y así acumular depósitos en el BCCR con tasas bajas de interés. Esto ha fortalecido la posición negociadora del Ministerio de Hacienda en el mercado de deuda interna induciendo a reducciones en las tasas de interés de los títulos que coloca.

### Sector Monetario

Durante el 2020 los agregados monetarios se caracterizaron por presentar altas tasas de crecimiento, sin embargo, durante el presente año hemos observado que el ritmo de crecimiento se ha moderado consecuente con la reducción de incertidumbre acerca del desempeño macroeconómico.

Recientemente las cifras a agosto registraron un crecimiento de 2.3%, en términos interanuales, de la liquidez total, mientras que la riqueza financiera mostró una variación de 3.9%. Por su parte, el crédito al sector privado registró una variación interanual de 1.1% impulsado por un mayor dinamismo en las colocaciones en moneda local; en tanto al crédito en moneda extranjera se contrajo 4.5%.

### INTERNACIONAL

La pandemia del Covid-19 ha provocado una grave recesión con impactos entre distintos países. Aunque, la recuperación de la crisis sanitaria y económica global ha sido gradual y la respuesta política de muchos países ha sido rápida, no obstante, su tamaño aún representa un gran shock para las economías.

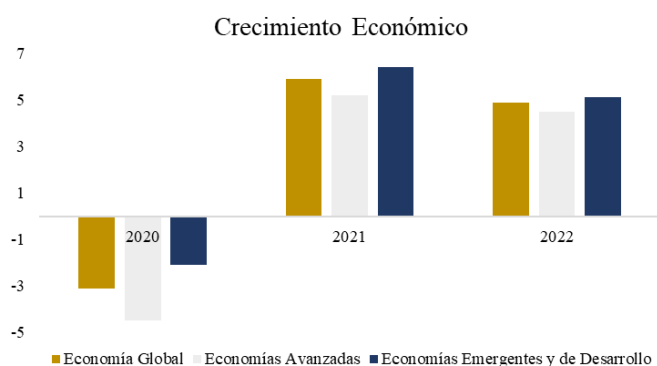
## COMENTARIO ECONÓMICO

### REVISIÓN DEL ENTORNO LOCAL E INTERNACIONAL

Durante este tiempo hemos observado que la recuperación ha sido desigual en los distintos países y el aumento de casos aún refleja repuntes en algunas de las principales economías. Asimismo, los mercados emergentes y economías en desarrollo se han visto afectados por la vacunación impactando la actividad económica.

El Fondo Monetario Internacional publicó recientemente sus proyecciones de crecimiento, evidenciando lo detallado anteriormente, una recuperación gradual pero desigual entre las distintas economías.

duradera mediante la realización de reformas que mejoren el crecimiento y la conducción de sus economías, sin embargo, es necesario realizar esfuerzos para reducir los costos y que el comercio pueda volver a convertirse en un robusto motor de crecimiento.



Adicionalmente hemos observado que norteamérica ha experimentado una disminución en el ritmo de crecimiento económico, medido por el índice de gerentes de compra, agosto registró el tercer mes consecutivo de disminución llegando a 55.4 puntos.

En el caso de la zona euro, el ritmo de crecimiento en la actividad manufacturera se moderó durante el mes de agosto, este presentó una leve disminución llegando a 59 puntos, desde 60.2 puntos registrados en el mes de julio.

Por su parte, el índice de gerentes de compra de China reveló que la actividad de las fábricas ha desacelerado su expansión llegando a 47.2 puntos durante el mes agosto desde 53.1 puntos en julio.

Asimismo, el desempleo continúa en niveles superiores a los registrados prepandemia, lo que ha afectado el ritmo de crecimiento económico, tanto en los Estados Unidos, como en la Zona Euro y China.

Aunado a ello, hemos experimentado un incremento en el precio de las materias primas y debido a los efectos base se propició un aumento de la inflación en algunos países. Por ejemplo, en Estados Unidos, la inflación llegó a 5.3% durante agosto y en la Zona Euro alcanzó el 3.0%.

Los formuladores de políticas se enfrentan a una difícil situación al tratar de nutrir la recuperación por medio de apoyo fiscal y así ayudar a afianzar una recuperación