

FONDO DE INGRESO CERRADO DÓLARES NO DIVERSIFICADO¹ SCR AA+3 (CR)

Informe del 01 de enero al 31 de marzo del 2022

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 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 marzo, junio, septiembre y diciembre. 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	11 de octubre de 2004
Emisión autorizada	\$100,000,000.00 (Representado por 100,000,000 títulos de participación con un valor nominal de \$1 cada una)
Emisión colocada	56,366,255 participaciones (al 31/03/2022)
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	5,000 participaciones
Valor de la participación facial	\$1.00
Valor de la participación contable	100.40% (resultado de la cartera valorada a costo al 31/03/2022)
Valor de la participación en mercado secundario	98.37% (última negociación se registró el 29/03/2022)
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.

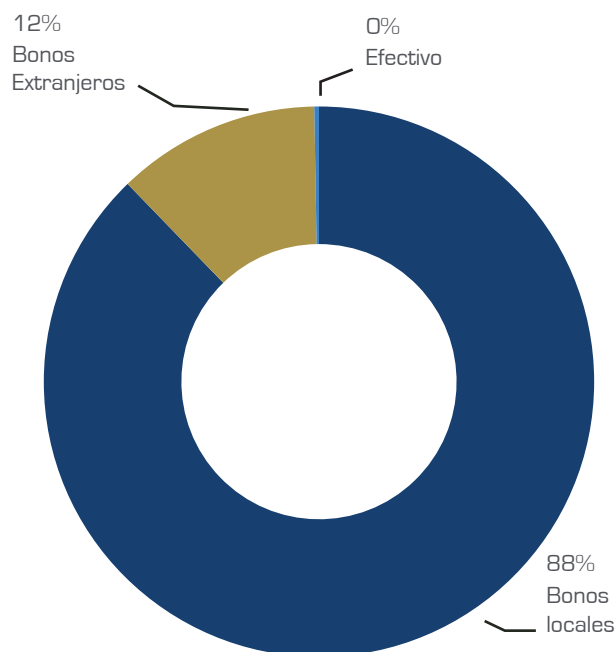
RENDIMIENTOS ANUALES*	
2016	4.64%
2017	4.61%
2018	4.92%
2019	4.81%
2020	5.08%
2021	4.79%

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

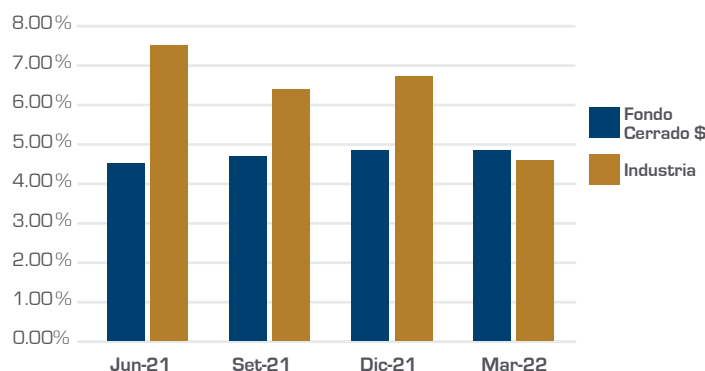
RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 31/03/2022		
	Fondo Ingreso Cerrado \$	Promedio Industria
Rendimiento líquido	4.77%	4.44%
Rendimiento mercado secundario	8.60%	n/a

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

COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 31/03/2022



RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES



COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR

Emisor	Al 31/12/2021		Al 31/03/2022	
	Activo Total	%	Activo Total	%
Gobierno de CR	\$ 51,144,484	88%	\$ 51,292,642	88%
ICE	\$ 4,440,900	8%	\$ 4,499,929	8%
RECOPE	\$ 2,029,638	3%	\$ 2,058,853	4%
Efectivo	\$ 494,285	1%	\$ 158,528	0%
Total	\$ 58,109,307	100%	\$ 58,009,952	100%

Cartera de inversión valorada a costo amortizado

FONDO DE INGRESO CERRADO DÓLARES NO DIVERSIFICADO¹ SCR AA+3 (CR)

Informe del 01 de enero al 31 de marzo del 2022

BENEFICIOS DISTRIBUIDOS* AL 31/03/2022	
FECHA	MONTO
01/12/20	\$0.0111
01/03/21	\$0.0118
01/06/21	\$0.0117
01/09/21	\$0.0117
01/12/21	\$0.0127
01/03/22	\$0.0118

*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 31/12/2021	Al 31/03/2022	Promedio Industria Al 31/03/2022
Duración modificada	5.30	5.15	6.80
% Endeudamiento	1.52%	1.34%	1.68%
Desv estándar*	0.36	0.35	1.57

*Rendimientos últimos 12 meses.

FONDO EN BREVE AL 31/03/2022	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Ingreso
Sector	No especializado
Mercado	Nacional
Activo neto líquido	\$56,588,949
Relación de participaciones negociadas*	14.61%

*Último año.

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 31/03/2022	
Fondo Ingreso Cerrado \$	Promedio Industria
1.95%	1.75%

RIESGOS ASOCIADOS AL FONDO

- Riesgo de crédito: riesgo por la posibilidad de incumplimiento de un emisor.
- Riesgo de liquidez de los valores: la liquidez para la redención de las participaciones dependerá de la facilidad para negociarlas en el mercado secundario.
- Riesgo de mercado: riesgo relacionado con las variables exógenas que afectan a un mercado.
- Riesgo de variaciones en las tasas de interés: lo que tendería a variar el rendimiento del fondo.
- Riesgo por recompras: por las fluctuaciones en el precio de mercado de los títulos valores otorgados en garantía.
- 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 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 Cerrado Dólares cierra el primer trimestre del 2022, con activos netos administrados por \$56.59 millones, una rentabilidad líquida para los últimos doce meses de 4.77%, y una rentabilidad calculada a partir de los precios de negociación en el mercado secundario de 8.60%. El portafolio de inversiones se mantiene en instrumentos de renta fija del sector público costarricense, de mercado local e internacional, de los emisores Gobierno de Costa Rica (88%), el Instituto Costarricense de Electricidad ICE (8%), y Recope (4%).

En el mes de marzo, la Administración realizó una Asamblea de Inversoristas del Fondo, donde se aprobó la gestión y los estados financieros del fondo al cierre del año 2021, adicionalmente se autorizó el incremento del monto de la emisión autorizado de \$100,000,000 a \$150,000,000, y el número de participaciones en circulación a 150,000,000, lo cual permitirá satisfacer la demanda de clientes actuales y potenciales por ingresar al fondo. El cambio otorgó derecho de receso, y quedó condicionado a la cantidad máxima de participaciones que pueden acogerse a dicho derecho.

De acuerdo con la Norma Internacional de Información Financiera 9 (NIIF 9), los activos de la cartera se clasifican en la categoría de valorización a costo amortizado, es decir, el valor de los instrumentos es el resultado del 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 de la pérdida esperada por riesgo de crédito. Al cierre del trimestre, el precio de la participación del fondo Cerrado Dólares producto de la valoración de la cartera a costo amortizado es de 100.40%, 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 98.37%. El fondo tiene un nivel de apalancamiento de 1.34%, inferior al límite máximo de 10% permitido en su Política de Inversión y al 1.68% promedio de la industria. 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. Durante el trimestre, no se realizaron colocaciones de participaciones en mercado primario, y en el mercado secundario se mantuvo un buen volumen de transacciones, con un volumen anualizado equivalente al 14.61% de las participaciones en circulación. La calificadora de riesgos Sociedad Calificadora de Riesgos Centroamericana S.A. (SCRiesgo) mantiene sin variación la buena calificación SCR AA+3 (CR).

Para el año 2022, el principal desafío se presenta en la toma de decisiones ante un nuevo entorno económico-político y social en el ámbito local. La economía ha mostrado importantes signos de recuperación; sin embargo, la transición hacia un nuevo Gobierno y las expectativas sobre la línea de gestión de las finanzas públicas, la política económica y la continuidad de medidas de reactivación económica, generan incertidumbre. En este contexto, se recomienda la diversificación de inversiones como la mejor estrategia para mitigar los riesgos y volatilidad de los mercados financieros, y procurar preservar el patrimonio en el mediano y largo plazo.

En las páginas 28 y 29, incorporamos un amplio comentario económico, que resume los principales indicadores y resultados del entorno local e internacional para el primer trimestre del año 2022.

COMENTARIO ECONÓMICO

REVISIÓN DEL ENTORNO LOCAL E INTERNACIONAL

NACIONAL

Productividad

La actividad económica nacional continúa mostrando un fuerte crecimiento. Durante enero de 2022 la economía registró una tasa de variación interanual de 9.0%, coherente con el comportamiento observado en los meses previos. Con esto, se acumulan 11 meses de tasas de variación positivas.

Congruente con el proceso de recuperación, se destacan la manufactura, el transporte y almacenamiento y las actividades de hoteles y restaurantes como las de mayor aporte a la variación interanual registrada durante el mes de enero.

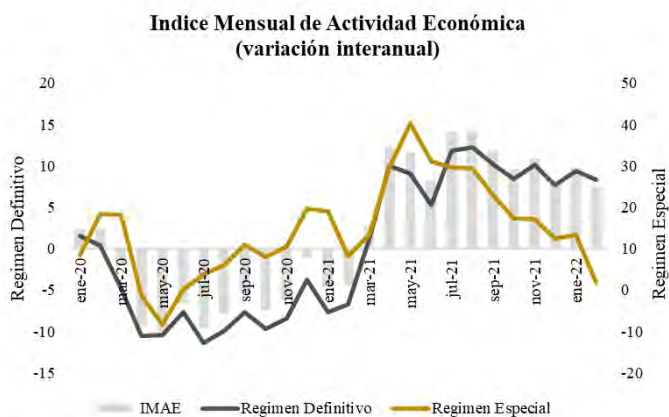
Este comportamiento se debe a una mayor recaudación tributaria dada por una recuperación en la actividad económica y al menor crecimiento en el gasto primario, asociado a la aplicación de la regla fiscal.

Adicionalmente, el financiamiento neto del Gobierno Central se ejecutó principalmente en colocación neta de deuda interna y parte de los depósitos del BCCR. Esto permitió atender el déficit financiero en un contexto de disminución paulatina en las tasas de interés.

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 de acuerdo con la reducción de incertidumbre acerca del desempeño macroeconómico.

Desde diciembre de 2021, la TPM ha aumentado 175 p.b. Por su parte, la tasa de interés pasiva negociada en colones registró un aumento de 20 p.b y la tasa de interés activa negociada en colones aumentó 114 p.b al mes de marzo. Adicionalmente hemos observado que el traslado de los incrementos de la TPM hacia las otras tasas ha sido más lento en las tasas pasivas.



Fuente: Elaboración propia con datos del BCCR.

Adicionalmente, la tasa de desempleo continúa a la baja; registrando durante el trimestre móvil una tasa de 13.1%; con este resultado se acumulan 7 meses de continuas disminuciones. No obstante, esta variable continúa por debajo de los niveles registrados previo al inicio de la pandemia.

Comercio exterior

El comercio exterior continúa mostrando dinamismo, en esta ocasión impulsado principalmente por las importaciones de combustible y las exportaciones del régimen especial. Durante el primer bimestre de 2022 la balanza comercial de bienes acumuló una brecha negativa de USD 1134.4 millones, equivalente al 1.7% del PIB. El valor de las importaciones creció interanualmente un 42.3%, principalmente por la mayor factura petrolera. Asimismo, cerca del 80% del aumento de las exportaciones se explica por la evolución de las ventas del régimen especial.

Finanzas Públicas

Las cifras fiscales continúan mejor de lo esperado; el Gobierno Central acumuló durante el primer bimestre de 2022 un superávit primario de 0.1% del PIB y un déficit financiero de 1.0% del PIB.

INTERNACIONAL

La economía mundial inició el 2022 en condiciones más débiles de las esperadas el año anterior. Una nueva variante del coronavirus ha avanzado en algunos países y estos han vuelto a resurgir las restricciones sanitarias.

Adicionalmente la energía ha experimentado un encarecimiento y los trastornos en las cadenas de suministro se han agravado, lo que ha llevado a un aumento de la inflación, sobre todo en los Estados Unidos.

Por otra parte, desde el pasado 24 de febrero la economía internacional ha experimentado los efectos de la invasión de Rusia a Ucrania, particularmente en el aumento del petróleo, el cual llegó alcanzar máximos no registrados desde el 2008, ocasionando alta volatilidad en los mercados financieros internacionales.

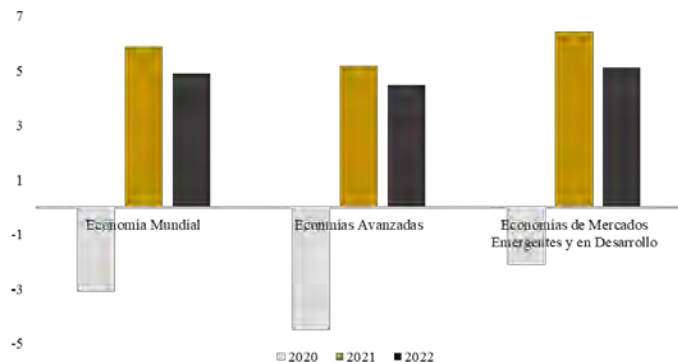
Ante esta situación, distintas organizaciones revisaron a la baja sus perspectivas económicas, el Fondo Monetario Internacional pronostica que el crecimiento mundial se moderará de 5.9% en 2021 a 4.4% en 2022, y esto se debe en gran medida al recorte de proyecciones de las dos economías más grandes.

Asimismo, cabe destacar que las presiones alcistas de la inflación permanecerán a nivel mundial; impulsadas principalmente por los efectos económicos de la invasión de Rusia a Ucrania. Este incremento de la inflación se ha presentado tanto en economías avanzadas como emergentes, debido a un menor efecto base y a mayores costos del transporte.

COMENTARIO ECONÓMICO

REVISIÓN DEL ENTORNO LOCAL E INTERNACIONAL

Proyecciones de Crecimiento



Fuente: Elaboración propia con datos del IMF.

Aunado a lo anterior, el aumento de las presiones inflacionarias globales ha propiciado una postura menos expansiva en la política monetaria. Una cantidad creciente de bancos centrales iniciaron el ciclo de aumentos en sus tasas de política monetaria desde mediados de 2021 y los oficiales de política monetaria han externado que continuarán con dicho comportamiento durante este 2022.

No obstante, suponiendo que las expectativas inflacionarias se mantengan, la inflación debería disminuir poco a poco a medida que se disipen los desequilibrios entre la oferta y la demanda y que responda la política monetaria de las grandes economías.

En este contexto, los riesgos para el crecimiento económico mundial continúan inclinados a la baja y la aparición de nuevas variantes del virus pueden llegar a prolongar la pandemia y replantear problemas económicos. Sin embargo, las perturbaciones de las cadenas de suministro, la volatilidad de los precios de la energía y presiones salariales generan gran incertidumbre en torno a la trayectoria de la inflación y de las políticas.