

FONDO DE MERCADO DE DINERO PÚBLICO EN DÓLARES NO DIVERSIFICADO¹ (PREMIUM) SCR AA+2(CR)*

Informe del 01 de julio al 30 de setiembre del 2022

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	Dólares
Fecha de inicio de operaciones	26 de octubre de 2002
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	\$1.00
Valor de la participación facial	\$1.00
Valor de la participación contable	\$1.15 (al 30/09/2022)
Plazo mínimo de permanencia	1 día
Calificación del fondo	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." 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. 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.

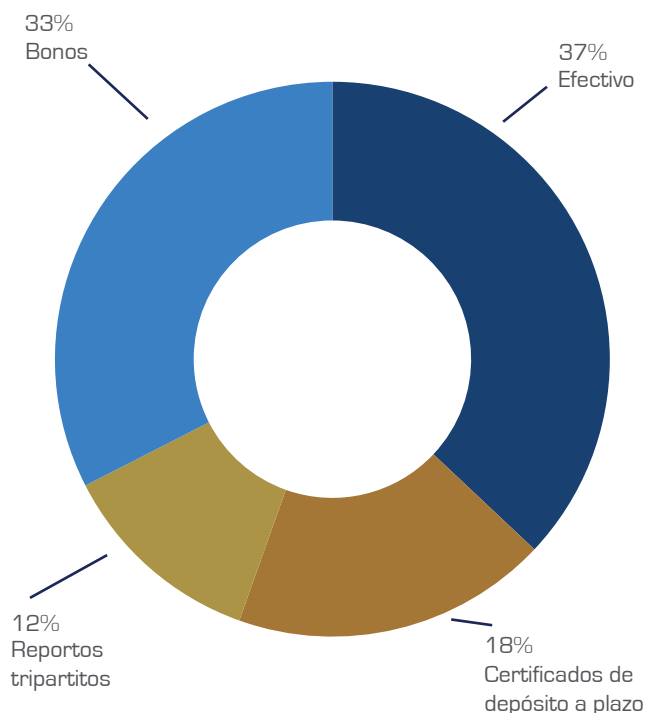
RENDIMIENTOS ANUALES*	
2016	1.58%
2017	1.66%
2018	1.97%
2019	2.48%
2020	1.37%
2021	1.27%

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

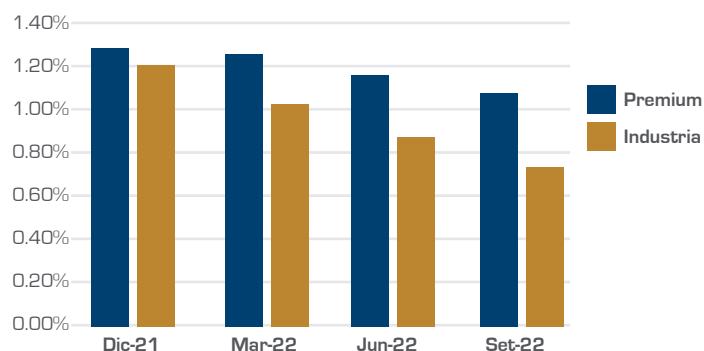
RENDIMIENTOS AL 30/09/2022		
	Fondo Premium	Promedio Industria
Últ. 30 días	1.16%	0.90%
Últ. 12 meses	1.09%	0.74%

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

COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 30/09/2022



RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES



COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR

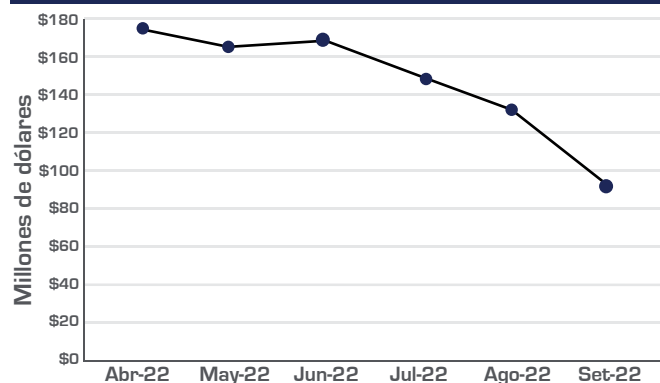
Emisor	Al 30/06/2022		Al 30/09/2022	
	Activo Total	%	Activo Total	%
Gobierno de CR	\$ 51,607,000	31%	\$ 43,073,518	44%
BPDC	\$ 14,537,842	9%	\$ 12,530,786	13%
BCR	\$ 6,004,400	4%	\$ 6,004,400	6%
BNCR	\$ 1,001,458	1%	\$ 0	0%
Efectivo	\$ 94,097,202	56%	\$ 36,212,533	37%
Total	\$ 167,247,902	100%	\$ 97,821,237	100%

Cartera de inversión valorada a costo amortizado

FONDO DE MERCADO DE DINERO PÚBLICO EN DÓLARES NO DIVERSIFICADO¹ (PREMIUM) SCR AA+2(CR)*

Informe del 01 de julio al 30 de setiembre del 2022

ACTIVOS NETOS FONDO DE MERCADO DE DINERO EN DÓLARES PREMIUM



MEDIDAS DE RIESGO

	Al 30/06/2022	Al 30/09/2022	Promedio Industria Al 30/09/2022
Duración modificada	0.51	0.40	0.29
% Endeudamiento	0.00%	0.00%	0.55%
Desv estándar*	0.03	0.06	0.18

* Rendimientos últimos 12 meses.

FONDO EN BREVE AL 30/09/2022

Tipo	Abierto
Clasificación	Mercado de dinero
Sector	Público
Mercado	Nacional
Activo neto líquido	\$95,317,200
# inversionistas	2,281

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 30/09/2022

Fondo Premium	Promedio Industria
0.65%	0.67%

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 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 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 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

La industria de fondos de inversión ha enfrentado importantes desafíos durante este año 2022, dado el entorno que enfrentan las economías tanto a nivel local como internacional, y en un contexto económico-político-social complejo para la toma de decisiones. En el ámbito local, la implementación de una política monetaria más restrictiva por parte del Banco Central de Costa Rica, para paliar los efectos inflacionarios, ha incidido en una menor liquidez y en los ajustes de gran magnitud al alza de las tasas de interés en colonias, este escenario modera el crecimiento de la actividad económica. En el ámbito internacional, prevalecen dos temas, por un lado, la alta inflación global exacerbados por la intensificación del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, lo cual ha presionado al alza los precios de la energía y de las materias primas en general, este contexto ha hecho que los principales bancos centrales del mundo, como medida para controlar el aumento galopante de la inflación, apliquen medidas de políticas monetarias restrictivas que conlleven aumentos de las tasas de interés. Un segundo tema para considerar durante este trimestre es que economías como la estadounidense y la europea, se acercan con mayor probabilidad a un escenario de recesión, lo cual ha incrementado los niveles de volatilidad de los mercados financieros internacionales.

La industria en general de fondos del mercado del dinero, durante este tercer trimestre experimentó un decrecimiento del volumen de activos administrados, si se compara setiembre 2022 respecto a diciembre del año 2021, los fondos de liquidez en colonias y liquidez dólares, mostraron un decrecimiento en activos del orden del 23% y 6% respectivamente, en línea con la coyuntura económica costarricense actual de una menor liquidez, mayores niveles inflacionarios y altas tasas de interés [en las páginas 27 y 28 incorporamos un comentario económico, que resume los principales indicadores y resultados del entorno local e internacional para el tercer trimestre del año 2022].

El fondo Premium presentó a setiembre 2022, un decrecimiento del -21% con relación al nivel de activos mantenidos en el fondo al cierre de diciembre 2021, alcanzando un nivel de \$95.3 millones, conservando el cuarto lugar del ranking general de fondos de mercado de dinero en dólares con cartera 100% pública, superado únicamente por fondos de inversión pertenecientes a sociedades administradoras de grupos financieros bancarios. La rentabilidad líquida para los últimos 30 días fue de 1.16% y a 12 meses de 1.09%, manteniendo su competitividad con un desempeño superior a los promedios de la industria de 0.92% y 0.71%, respectivamente.

El portafolio del fondo se invierte 100% en instrumentos en dólares del sector público costarricense: en bonos (33%) de los emisores Gobierno de Costa Rica, en certificados de depósito a plazo (18%) de los bancos Popular y Banco de Costa Rica, y en inversiones en reportos (12%) con subyacentes del sector público. El efectivo representa el 37% de la cartera, y se administra en cuentas de los bancos Davivienda, Scotiabank, Promérica, Nacional y Lafise, 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 la Sociedad Calificadora de Riesgos Centroamericana S.A. (SCRiempo). En contextos de incertidumbre como el actual, la diversificación de las inversiones, en instrumentos, regiones, industrias y sectores, se recomienda como la mejor estrategia para proteger el capital.

COMENTARIO ECONÓMICO

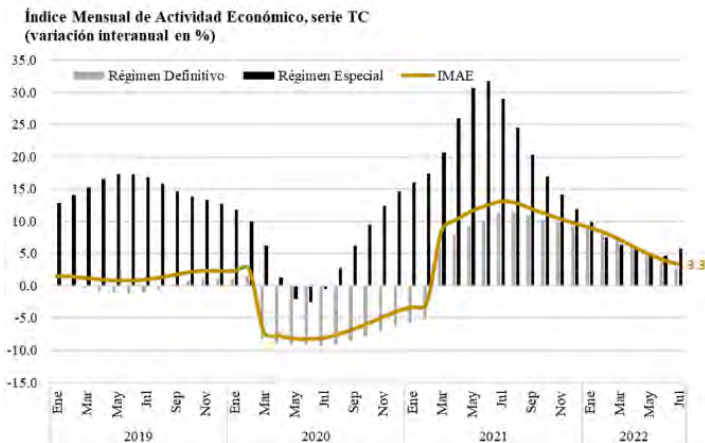
REVISIÓN DEL ENTORNO LOCAL E INTERNACIONAL

NACIONAL

Productividad

La actividad económica nacional empieza disminuir su ritmo de crecimiento, debido en parte a la menor dinámica de la industria de la construcción (-25.9%), agricultura (-3.5%) y administración pública (-2.9%). A julio del 2022 se registró una tasa de variación interanual de 3.3%, y un crecimiento promedio de 6.0% durante los siete primeros meses del año.

En parte el contexto internacional que provoca el de la inflación y tasas de interés empieza a afectar el crecimiento económico, sin embargo, la última medición para el régimen especial (crecimiento de 5.7%), asociado al comercio exterior, parece cambiar su tendencia, en parte por la dinámica de las exportaciones de servicios de informática y empresariales.



Otros sectores que explican la variación interanual son manufactura, transporte, hoteles y restaurantes. Gracias a este último sector, los servicios crecieron 6.3% respecto a julio del año anterior, acentuando la recuperación del sector turismo luego del impacto provocado por la pandemia.

Comercio exterior

Se registra un mayor déficit de USD 3.668 millones, equivalente a 5,7% del PIB (3,1 % en el 2021), debido al incremento en el precio de los productos importados, que se ven impulsados por el contexto internacional de alta inflación y el conflicto Rusia-Ucrania. Particularmente se observa un crecimiento importante en la factura petrolera de 92.6% que combinó un aumento tanto de precio como de cantidad; por otra parte, algunos insumos vinculados con la industria agropecuaria, plástico, metalurgia y electrónica también vieron sus precios aumentados. Se espera que esta tendencia disminuya en lo que resta del 2022 y el próximo año. Las exportaciones reflejan una mayor demanda por productos manufactureros, asimismo, las exportaciones de bienes crecen a un buen ritmo pese a la moderación del crecimiento internacional.

Finanzas Públicas

El hackeó interrumpió al Gobierno contar con las cifras fiscales con periodicidad mensual, sin embargo, el Ministerio de Hacienda presentó datos preliminares a junio sobre ingreso y gasto.

Los ingresos totales presentaron una variación interanual de 12.4% (8.0% del PIB). Una parte importante de este aumento se debe a los efectos de la Ley de Fortalecimiento de las Finanzas Públicas. Destaca el aumento de 17.7% en el impuesto a los ingresos y utilidades, por su parte el IVA presentó una ligera disminución del 2.7%.

Por el lado de los gastos del gobierno central, a junio del 2022 este indicador representaba el 9.0% del PIB, mientras que para el mismo periodo del año anterior era un 9.7%. En términos interanuales, el gasto total presentó un incremento del 2.1% y el corriente de 3.1%.

Esta dinámica permitió que el balance primario alcanzara un 1.3% del PIB, cifra que supera la meta establecida en el acuerdo con el FMI para el Servicio Ampliado de Financiamiento (SAF). Otro indicador que cumplió con la meta es la razón deuda/PIB que fue de un 65.8%.

Inflación

Desde mediados del 2021 el país enfrenta un proceso inflacionario que se vio acelerado por las condiciones de oferta de materias primas y el alza en el precio de combustibles, granos básicos y fertilizantes al inicio del 2022. La inflación alcanzó un máximo de 12.13% en agosto y disminuyendo 0.95% el mes siguiente.

En la última medición de setiembre, transportes habían aumentado 18.2% y los alimentos y bebidas no alcohólicas 20.7%. Si excluimos estas dos divisiones del índice de precios, la inflación se ubicaría en 2.4%.

Política Monetaria

Desde diciembre de 2020 el BCCR ha aumentado la TPM en 775 puntos básicos para tratar de frenar la inflación observada y mantener ancladas las expectativas a mediano y largo plazo. Estos ajustes se han trasladado parcialmente a las tasas de interés del sistema financiero y por ende a la Tasa Básica Pasiva, que cierra el trimestre a 5.85%.

Tasa de Política Monetaria y Tasa Básica Pasiva



Fuente: Mercado de Valores, datos BCCR

COMENTARIO ECONÓMICO

REVISIÓN DEL ENTORNO LOCAL E INTERNACIONAL

INTERNACIONAL

Después de dos trimestres consecutivos de decrecimiento en el PIB de Estados Unidos, se espera que para el tercero la economía repunte ligeramente para cerrar el año en un estimado de 0.2% según la FED.

El Fondo Monetario Internacional pronostica que el crecimiento mundial se moderará de 3.2% en 2022 a 2.9% en 2023. Las perspectivas más recientes del Banco Mundial para Europa incluso proyectan un -0.2% para el 2022 y un modesto 0.3% en el 2023. Sin duda alguna, los temores de recesión son fuertes tanto para Europa como para Estados Unidos.

Las presiones al alza en los precios parecen haber alcanzado sus topes, aun así, se espera que la inflación en muchos países del mundo se mantenga fuera de los rangos metas establecidos por las autoridades monetarias por lo menos durante el 2023, asimismo, los riesgos asociados a estas presiones siguen vigentes, principalmente por el conflicto armado entre Rusia-Ucrania.

Ahora bien, las características de la inflación son particulares para cada país, por lo que la efectividad de las medidas para reducirla tendrá diferentes efectos. Por ejemplo, en Estados Unidos, destacan como principales determinantes el aumento en los salarios y la fortaleza del mercado laboral, por lo que mientras no se logre un enfriamiento en este mercado continuará la persistencia en la inflación. Por su parte en la Eurozona destaca el aumento en el precio de las energías, principalmente el gas, un aspecto más de oferta y sobre el cuál se tiene poco margen de acción.

En este contexto de bajo crecimiento y alta inflación, la política monetaria contractiva adoptada por los principales bancos centrales del mundo se refleja en continuos aumentos en las tasas de interés, situación que no variará en el tanto las presiones y las expectativas inflacionarias no cedan terreno.