

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

Informe del 01 de octubre al 31 de diciembre 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	\$150,000,000.00 (Representado por 150.000.000 títulos de participación con un valor nominal de \$1 cada una)
Emisión colocada	56,366,255 participaciones (al 31/12/2022)
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 31/12/2022)
Valor de la participación en mercado secundario	98.50% (última negociación se registró el 20/12/2022)
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*	
2017	4.61%
2018	4.92%
2019	4.81%
2020	5.08%
2021	4.79%
2022	4.91%

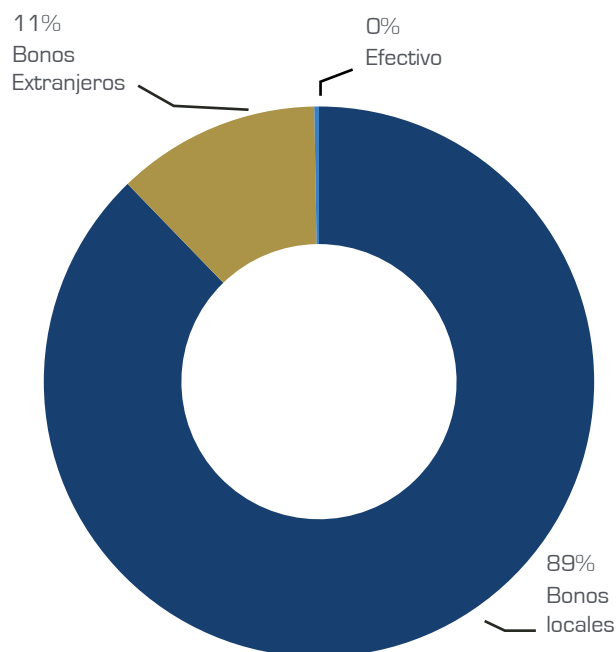
*Rendimiento líquido últimos 12 meses al cierre de diciembre.

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

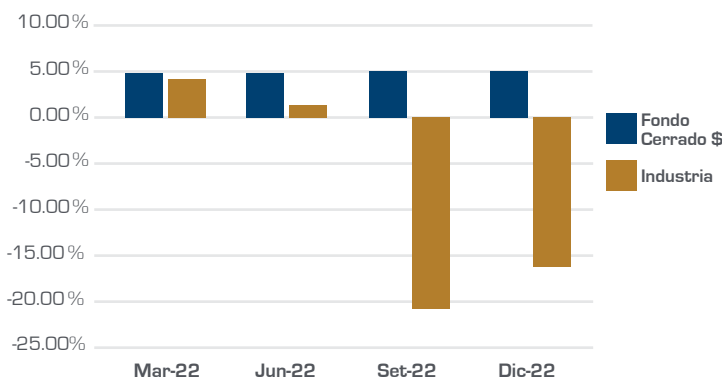
RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 31/12/2022		
	Fondo Ingreso Cerrado \$	Promedio Industria
Rendimiento líquido	4.91%	-16.38%
Rendimiento mercado secundario	5.42%	n/a

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

COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 31/12/2022



RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES



COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR

Emisor	Al 30/09/2022		Al 31/12/2022	
	Activo Total	%	Activo Total	%
Gobierno de CR	\$ 51,357,859	89%	\$ 51,293,615	89%
ICE	\$ 4,503,607	8%	\$ 4,448,258	8%
RECOPE	\$ 2,058,782	4%	\$ 2,029,496	4%
Efectivo	\$ 59,721	0%	\$ 214,416	0%
Total	\$ 57,979,970	100%	\$ 57,985,785	100%

Cartera de inversión valorada a costo amortizado

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

Informe del 01 de octubre al 31 de diciembre del 2022

BENEFICIOS DISTRIBUIDOS* AL 31/12/2022	
FECHA	MONTO
01/09/21	\$0.0117
01/12/21	\$0.0127
01/03/22	\$0.0118
01/06/22	\$0.0119
01/09/22	\$0.0131
01/12/22	\$0.0124

*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 30/09/2022	Al 31/12/2022	Promedio Industria Al 31/12/2022
Duración modificada	4.66	4.69	n.a.
% Endeudamiento	1.35%	1.38%	0.22%
Desv estándar*	0.10	0.06	11.03

*Rendimientos últimos 12 meses.

FONDO EN BREVE AL 31/12/2022	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Ingreso
Sector	No especializado
Mercado	Nacional
Activo neto líquido	\$56,590,706
Relación de participaciones negociadas*	10.19%

*Último año.

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 31/12/2022	
Fondo Ingreso Cerrado \$	Promedio Industria
1.80%	2.14%

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

La industria de fondos de inversión durante el año 2022 enfrentó importantes desafíos, dado un entorno económico tanto a nivel local como internacional de mayor volatilidad en los mercados financieros, y en un contexto político-social complejo para la toma de decisiones de inversión. Destacan 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, teniendo como consecuencias, una menor liquidez en el sistema financiero y ajustes de gran magnitud al alza de las tasas de interés en colones, este escenario modera el crecimiento de la actividad económica local para el año 2023. En el ámbito internacional, a inicios del año 2022 la discusión se centró en la alta inflación mundial, la cual se aceleró por el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, este contexto hizo que los principales bancos centrales del mundo decidieran aplicar medidas de políticas monetarias restrictivas que conllevó a los aumentos de las tasas de interés a nivel global. Al finalizar el trimestre, el tema que ha resurgido con mayor fuerza es que el costo de oportunidad para poder contener la inflación actual consistirá en que las economías entren probablemente en un periodo de recesión económica, la gran inquietud de los analistas económicos es que no se puede aún cuantificar la profundidad y duración de dicha recesión, y esto incrementó los niveles de volatilidad de los mercados financieros internacionales [en las páginas 30 y 31 se incorpora un comentario económico, que resume los principales indicadores y resultados del entorno local e internacional para el cuarto trimestre del año 2022].

Es importante mencionar que durante el año 2022, se consolida una mejor perspectiva fiscal de la economía costarricense, explicado por: el cumplimiento de indicadores fiscales que han superado las metas fijadas con el Fondo Monetario Internacional, una disminución de la deuda respecto al PIB, contención del gasto, mejora en la recaudación de impuestos y la aprobación de los eurobonos, estos eventos son de trascendencia ya que inciden de forma positiva sobre las inversiones del fondo al mantener una mayor proporción en bonos del Gobierno costarricense.

Al cierre de diciembre 2022, el Fondo Cerrado Dólares administra \$57.9 millones, con una rentabilidad líquida para los últimos doce meses de 4.91%, y una rentabilidad calculada a partir de los precios de negociación en el mercado secundario de 5.92%. El portafolio se mantiene invertido en instrumentos de renta fija del sector público costarricense, de deuda interna y externa, de los emisores Gobierno de Costa Rica (89%), el Instituto Costarricense de Electricidad ICE (8%), y Recope (4%).

Los activos de la cartera se clasifican en la categoría de valorización a costo amortizado, al cierre del trimestre, el precio de la participación a costo amortizado del fondo Cerrado Dólares 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 98.50%. El fondo tiene un nivel de apalancamiento bajo de 1.38%, superior al 0.22% promedio de la industria; pero inferior al límite máximo de 10% permitido en su Política de Inversión.

Como parte de la gestión, se administra el riesgo de crédito a través de la evaluación y seguimiento de los indicadores financieros y económicos de los emisores e instrumentos que componen el portafolio. Durante el trimestre, no se realizaron colocaciones de participaciones en mercado primario, y en el mercado secundario se mantuvo un nivel de negociación anualizado equivalente al 10.19% de las participaciones en circulación.

Se mantiene sin variación la buena calificación SCR AA+3 (CR), otorgada por la calificadora de riesgos Sociedad Calificadora de Riesgos Centroamericana S.A. (SCRiesgo). 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

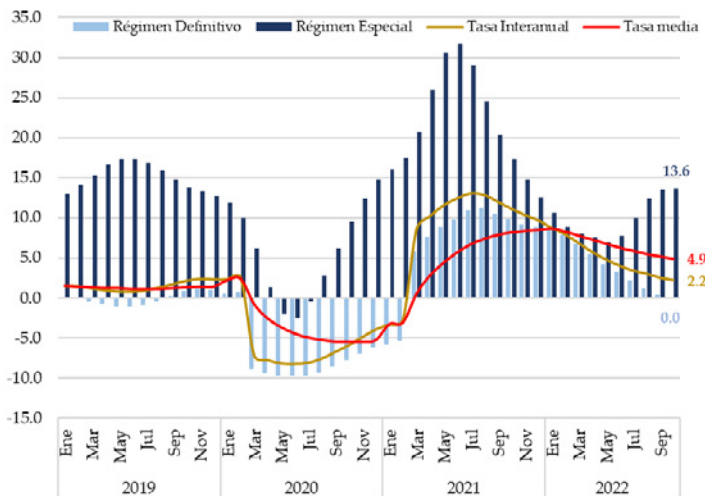
NACIONAL

Productividad

La actividad económica nacional continúa con la moderación de su ritmo de crecimiento, que, de acuerdo con el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), fue solo de 2.2% en octubre, lo que representa una desaceleración de 7.1 puntos porcentuales con respecto al mismo periodo del año anterior. El crecimiento promedio de la economía desde enero hasta octubre es de 4.9% y la variación de los últimos doce meses es de 5.6%.

El crecimiento a octubre está explicado en la producción para mercados externos de implementos médicos, servicios empresariales e informáticos, principalmente por empresas asociadas al régimen especial; este sector creció un 13.6%, y ha mostrado un cambio en su tendencia a partir de junio, por su parte el régimen definitivo no tuvo variación, mostrando comportamiento heterogéneo entre las industrias.

Gráfico 1: Índice Mensual de Actividad Económico, serie TC



Por actividad económica, la industria de la construcción continúa su desaceleración y es el que más aporta a la baja en el IMAE (-25.3%), mientras que la agropecuaria tiene su décima caída consecutiva (-4.2%).

Otros sectores que tuvieron tasas de crecimiento importantes son Información y Telecomunicaciones (13.5%), Alojamiento y servicios de comida (10.5%) y Transporte y almacenamiento (7.9%). La manufactura en el régimen definitivo tuvo una caída de 1.3% frente al crecimiento de 13.5% en el régimen especial, ilustrando las dos caras de la economía costarricense.

Comercio exterior

Se registra un mayor déficit comercial de USD 5,662.6 millones, equivalente a 8.3% del PIB (5.2% 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 volatilidad. Particularmente se observa un crecimiento importante en la factura petrolera de 73.1% que combinó un

aumento tanto de precio como de cantidad; por otra parte, algunos insumos vinculados con las industrias químicas, farmacéuticas, del plástico y agropecuaria, también vieron sus precios aumentados, en efecto, las compras de las empresas de sector especial aumentaron 40.6% en el bimestre octubre-noviembre. Las exportaciones aumentaron impulsadas por la manufactura, en particular por venta de implementos médicos, concentrados para bebidas gaseosas, entre otros.

Finanzas Públicas

Los ingresos tributarios crecieron 17.9% respecto a noviembre del año anterior y los ingresos totales representan el 14.6% del PIB del 2022. Destaca el aumento de 18.8% en el impuesto a los ingresos y utilidades, por su parte el IVA presentó una ligera disminución del 6.7%.

Los gastos totales del Gobierno Central a noviembre alcanzaron el 16.5% del PIB, mientras que para el mismo periodo del año anterior era un 17.9%, aunque en términos nominales, el gasto creció ₡202,856 millones debido principalmente al mayor pago en intereses. Si se elimina ese componente, el gasto sin intereses creció apenas 0.8%. Por su parte el gasto corriente creció 3.2%.

Esta dinámica permitió que el balance primario alcanzara un 2.3% del PIB, cifra que supera la meta establecida en el acuerdo con el FMI para el Servicio Ampliado de Financiamiento (SAF) para diciembre. Otro indicador que cumplió con la meta es la razón deuda/PIB que fue de un 63.4%.

Inflación

Después del proceso inflacionario observado en el país desde mediados del 2021, este indicador alcanzó un punto de inflexión en agosto (12.13%), principalmente explicado por la disminución en la inflación importada por el menor precio de los productos derivados del petróleo y la estabilización en las presiones de la cadena global de suministros.

La inflación fue de 7.88%, para el cierre del 2022, explicado por bienes y servicios susceptibles a la temporada, entre ellos el tomate, la cebolla y los paquetes turísticos. 52% de los productos aumentaron de precio, 34% bajaron y 14% no presentaron variación.

Política Monetaria

Durante el cuarto trimestre hubo dos reuniones de la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica para definir su posición de política monetaria, en general, se busca atacar la alta inflación a través de la Tasa de Política Monetaria (TPM), especialmente afectando las expectativas de inflación de los agentes económicos.

En la primera reunión se decidió aumentar en 50 p.b. TPM, mientras que, debido a las bajas en la inflación observadas desde agosto, se decidió en diciembre no modificar la TPM con el fin de dar un espacio prudencial para que se complete la transmisión de los incrementos (acumulan 825 puntos base en los últimos 12 meses) hacia las tasas de interés del sistema financiero, así, por ejemplo, la Tasa Básica Pasiva cerró el 2022 en 6.35%.

COMENTARIO ECONÓMICO

REVISIÓN DEL ENTORNO LOCAL E INTERNACIONAL

Gráfico 1: Índice Mensual de Actividad Económico, serie TC



INTERNACIONAL

El FMI pronostica que el crecimiento mundial se moderará de 3.2% en 2022 a 2.7% en 2023, situación que se explica por la coyuntura de incertidumbre asociada a la situación político – bélica que se desarrolla en el este de Europa, una menor dinámica de la demanda en las principales economías del mundo que se liga con el aumento en las tasas de interés para controlar la alta inflación.

La economía estadounidense crecerá 1.4% en el cuarto trimestre, para un crecimiento anual en 2022 de 2%, según estimaciones de Capital Economics; estos datos son más altos que la estimación final de la Reserva Federal (0.5%) y el Fondo Monetario Internacional (1.6%). Por su parte, en la eurozona se prevé que el crecimiento económico pase de 3.1% en 2022 a solamente 0.5% en 2023.

Los aumentos en las tasas de interés por parte de las principales economías del mundo (aunque Japón y China continúan con tasas bajas) están llegando a su máximo en tanto la inflación está empezando a ceder. Se estima se que las tasas de interés se mantendrán altas buena parte del próximo 2023, con el objetivo de devolver la inflación a las metas de los bancos centrales y moderar las expectativas de los agentes.

Asociada a la alta inflación y el bajo crecimiento se encuentra la incertidumbre en los mercados financieros, que ha provocado pérdidas importantes en los principales índices accionarios. Todo esto aumenta las probabilidades para que en los primeros trimestres del 2023 se presente una recesión económica, especialmente en Estados Unidos y la Eurozona.