

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

Informe del 01 de enero al 31 de marzo 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	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	\$1.16 (al 31/03/2023)
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.

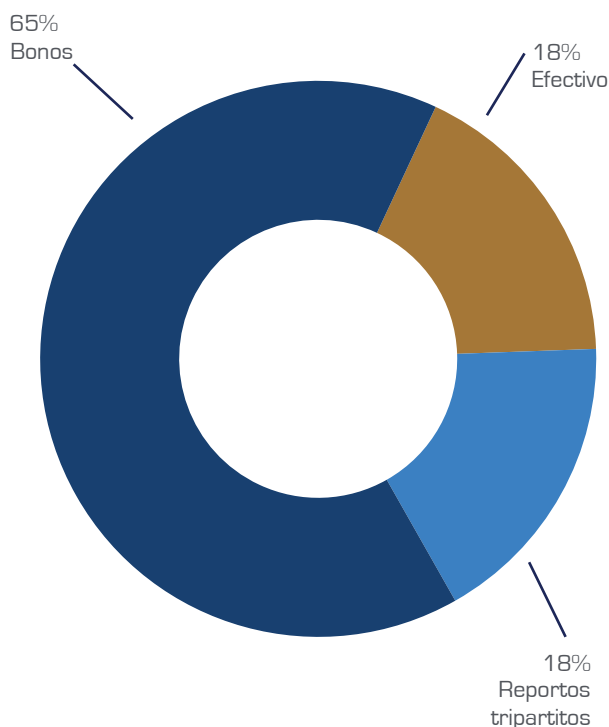
RENDIMIENTOS ANUALES*	
2017	1.66%
2018	1.97%
2019	2.48%
2020	1.37%
2021	1.27%
2022	1.17%

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

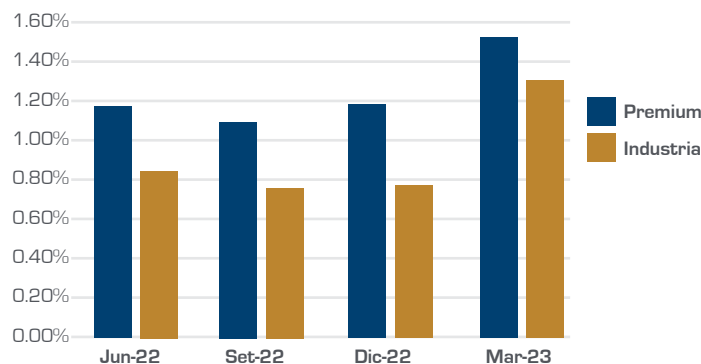
RENDIMIENTOS AL 31/03/2023		
	Fondo Premium	Promedio Industria
Últ. 30 días	2.74%	2.64%
Últ. 12 meses	1.51%	1.29%

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

COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 31/03/2023



RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES



COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR

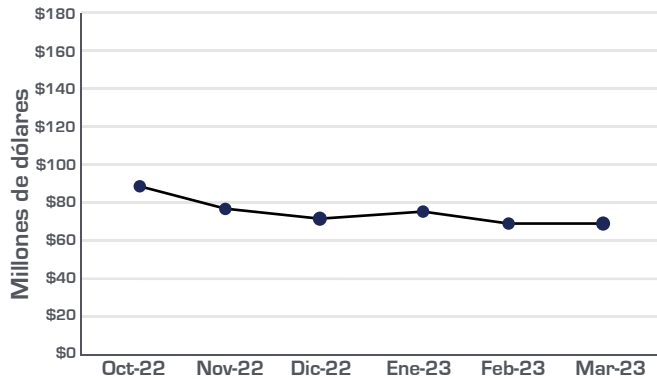
Emisor	Al 31/12/2022		Al 31/03/2023	
	Activo Total	%	Activo Total	%
Gobierno de CR	\$ 44,679,220	62%	\$ 42,301,747	61%
USTES	\$ 1,960,205	3%	\$ 14,331,828	21%
BNCR	\$ 0	0%	\$ 504,549	1%
BPDC	\$ 4,110,751	6%	\$ 0	0%
BCR	\$ 2,001,733	3%	\$ 0	0%
Efectivo	\$ 19,091,279	27%	\$ 12,108,159	17%
Total	\$ 71,843,188	100%	\$ 69,246,284	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 enero al 31 de marzo del 2023

ACTIVOS NETOS FONDO DE MERCADO DE DINERO EN DÓLARES PREMIUM



MEDIDAS DE RIESGO

	Al 31/12/2022	Al 31/03/2023	Promedio Industria Al 31/03/2023
Duración modificada	0.25	0.13	0.28
% Endeudamiento	0.01%	0.00%	0.05%
Desv estándar*	0.07	0.10	0.14

* Rendimientos últimos 12 meses.

FONDO EN BREVE AL 31/03/2023

Tipo	Abierto
Clasificación	Mercado de dinero
Sector	Público
Mercado	Nacional
Activo neto líquido	\$69,243,535
# inversionistas	2,344

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 31/03/2023

Fondo Premium	Promedio Industria
0.65%	0.77%

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

Para el primer trimestre 2023, como ha sido la tónica de los últimos años, la industria de fondos de inversión continúa enfrentando importantes desafíos, entre ellos, alta volatilidad de los mercados internacionales, impulsada por el evento de las frágiles condiciones financieras que han exhibido algunos de los bancos estadounidenses y europeos en un contexto de altas tasas de interés internacionales, incertidumbre sobre la evolución de la inflación y el crecimiento económico global, así como la expectativa de la política monetaria de la Reserva Federal, la cual podría generar, con una alta probabilidad, una recesión económica en los Estados Unidos.

Destacan en el ámbito local, el inicio de una reversión de la política monetaria restrictiva por parte del Banco Central de Costa Rica (BCCR), dados los indicios de que la inflación de la economía costarricense ha empezado a retroceder, permitiendo al BCCR realizar ajustes a la baja en su tasa de política monetaria, lo cual impactará en el resto de tasas de interés del sistema financiero y del mercado bursátil, además esto incide en que las expectativas de tasas de interés se ajusten también. Un segundo elemento importante para mencionar es el comportamiento que ha tenido el tipo de cambio, el cual se ha apreciado de manera significativa, explicado por un mayor premio por invertir en colones, un incremento en la dinámica del régimen especial que ha permitido una mayor inversión extranjera directa y el repunte en la actividad del turismo.

La industria en general de fondos del mercado del dinero, experimentaron durante el año 2022 un decrecimiento del volumen de activos administrados, especialmente los fondos del mercado del dinero, explicado por las condiciones económicas que imperaban, donde el BCCR implementó una política monetaria restrictiva y mayores tasas de interés ante el incremento de la inflación, sin embargo, para el primer trimestre 2023, el crecimiento en particular para estos fondos se ha mantenido estable y similar a los años prepandemia, y dada la nueva coyuntura económica actual, de tasas de interés más altas, los fondos de liquidez se constituyen como alternativas de inversión frente a otros instrumentos de corto plazo (en las páginas 28 y 29 se incorpora un comentario económico, que resume los principales indicadores y resultados del entorno local e internacional para el primer trimestre del año 2023)

El fondo Premium presentó a marzo 2023, un decrecimiento del -3.61% con relación al nivel de activos mantenidos en el fondo al cierre de diciembre 2022, alcanzando un nivel de \$69.2 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.

El fondo alcanzó una rentabilidad líquida para los últimos 30 días de 2.74% y a 12 meses de 1.51%, manteniendo su competitividad con un desempeño superior al promedio de la industria tanto para los rendimientos de los últimos 30 días como para los últimos 12 meses.

El portafolio del fondo se invierte 100% en instrumentos en dólares del sector público, se destaca para este trimestre una mayor proporción de inversión en los bonos del tesoro de Estados Unidos (21%) a plazos de vencimiento entre 3 y 6 meses, dado el aumento de las tasas de interés internacionales, este tipo de instrumentos le aportan al fondo de inversión una mejor rentabilidad, mayor calidad crediticia y liquidez.

Por otro, se posee inversiones en operaciones de recompra (17%) con subyacente del sector público, principalmente del emisor Gobierno de Costa Rica, con vencimientos en promedio de 30 días.

Cabe resaltar que este trimestre se presentó una modificación normativa para las inversiones en recompra, dentro de los principales cambios, se elimina al puesto de bolsa como garante de estas operaciones, tomando mayor relevancia la garantía subyacente de la recompra, que sería la que se recibiría ante un incumplimiento de la contraparte.

El efectivo representó el 17% de la cartera, y se administra en cuentas de los bancos Davivienda, Scotiabank, Promérica, Banco Nacional y Banco 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 mantuvo la buena calificación de riesgo SCR AA+2 (CR), otorgada por la Sociedad Calificadora de Riesgos Centroamericana S.A. (SCRiesgo).

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

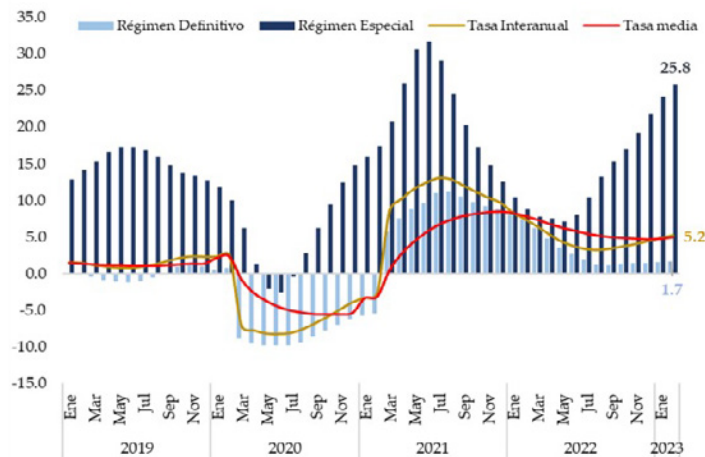
NACIONAL

Productividad

La actividad económica nacional mantiene su ritmo de crecimiento; de acuerdo con el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), fue de 5.2% en febrero. El crecimiento acumulado de 12 meses de 2.4%, el más bajo desde setiembre 2021 aunque en los últimos 5 meses muestra un ligero repunte.

El crecimiento a febrero está 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 25.8%, siguiendo con la tendencia alcista observada desde junio del 2022, por su parte el régimen definitivo tuvo una ligera recuperación de 1.7%, donde destacan los servicios profesionales, hoteles y restaurantes y servicios informáticos.

Gráfico 1: Índice Mensual de Actividad Económico, serie TC



Fuente: Mercado de Valores con datos del BCCR.

Por actividad económica, la gran mayoría muestra una desaceleración respecto al mismo periodo del año anterior, destacan la construcción que aporta la mayor contribución a la desaceleración del IMAE con un -4.3%.

Otros sectores que tuvieron tasas de crecimiento importantes son Agricultura (0.2%), Manufactura (8.2%), servicios profesionales y administrativos (12.9%) y servicios de información y comunicación (8.4%). La manufactura en el régimen definitivo tuvo una caída de 1.3% frente al crecimiento de 28.1% en el régimen especial, ilustrando las dos caras de la economía costarricense.

Comercio exterior

Se registra un mayor déficit comercial de USD 884.4 millones, equivalente a 1.1% del PIB (-1.6% en el 2021), debido al incremento mayor 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 crecimiento interanual en la factura petrolera de 2.6%; por otra parte, algunos insumos vinculados con las industrias químicas, farmacéuticas, maquinaria para la industria eléctrica y de comunicación aumentaron su volumen, en efecto, las compras de las empresas de sector especial aumentaron 22.1%, por su parte las exportaciones de este régimen crecieron 31.3% debido al sector de implementos médicos.

Finanzas Públicas

Los ingresos tributarios crecieron 4.3% respecto a febrero del año anterior y los ingresos totales representan el 2.5% del PIB del 2023, mismo porcentaje que hace doce meses. Destaca el aumento de 7.4% en el impuesto a los ingresos y utilidades, por su parte el IVA presentó un crecimiento del 3.1%. Poco a poco se empiezan a observar los menores rendimientos adicionales de la reforma fiscal del 2018.

Los gastos totales del Gobierno Central alcanzaron el 3.5% del PIB, mostrando un decrecimiento de 2.2% (en términos nominales, el gasto disminuyó ₡34.6 millones) debido principalmente al menor rubro de cargas sociales y la partida de bienes y servicios. Si se elimina el componente de intereses, el gasto decreció 3.8%. Por su parte el gasto corriente disminuyó 2.5%.

Esta dinámica permitió que el balance primario alcanzara un 0.3% del PIB, cifra que supera la meta establecida en el acuerdo con el FMI para el Servicio Ampliado de Financiamiento (SAF) para abril. La razón deuda/PIB fue de un 59.0%, una diferencia de 4.8 p.p. respecto al 2022.

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.

Durante el primer trimestre del 2023 se observó la disminución de precios más alta en los últimos cinco años; en efecto, la inflación fue de 4.22%, en marzo, las divisiones con mayor efecto en la variación mensual del IPC son: Alimentos y bebidas no alcohólicas y Transporte. Además, 41% de los productos que conforman la canasta de bienes y servicios aumentaron de precio, 46% disminuyeron y 13% no presentaron variación.

Política Monetaria

En los tres primeros meses del año hubo dos reuniones de la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica para definir su posición de política monetaria, en general, dadas las disminuciones observadas en la inflación, se busca analizar el efecto de la política monetaria sobre la actividad económica y eventualmente frenar el periodo de alzas de interés para entrar a una moderación de las condiciones financieras.

En la primera reunión se decidió mantener la TPM en 8.50 debido a las bajas observadas en la inflación desde agosto,

COMENTARIO ECONÓMICO

REVISIÓN DEL ENTORNO LOCAL E INTERNACIONAL

con el fin de dar un espacio prudencial para que se complete la transmisión de los incrementos (acumulan 825 p.b. durante todo el 2022) hacia las tasas de interés del sistema financiero, así, por ejemplo, la Tasa Básica Pasiva cerró marzo en 6.63%.

Por su parte en la reunión de marzo, se decidió disminuir en 50 p.b. la TPM en concordancia con la menor inflación observada en 2023, además de que los modelos predictivos apuntaban a que este indicador regresaría a su rango meta en el último trimestre del año.

Gráfico 1: Índice Mensual de Actividad Económico, serie TC



Fuente: Mercado de Valores con datos del BCCR.

INTERNACIONAL

El FMI pronostica que el crecimiento mundial se moderará de 2.8% en 2023 a 3.0% en 2024, sin embargo, se prevé una desaceleración en las principales economías del mundo; los países avanzados crecerían solamente 1.3% este año.

La economía estadounidense aumentará 2.5% en el primer trimestre, según estimaciones de la FED de Atlanta, mientras se espera un crecimiento anual en el 2023 alrededor del 0.7% 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 (aunque Japón y China continúan con tasas bajas) continuarían por lo menos en la primera mitad del año, para mantenerse en niveles altos en lo que resta del 2023, esto principalmente porque la inflación continua alta en varias economías, por ejemplo, en la Eurozona este indicador alcanzó un 6.9% y en el Reino Unido un 10.1%