

**FONDO DE MERCADO DE DINERO PÚBLICO EN DÓLARES  
NO DIVERSIFICADO<sup>1</sup> (PREMIUM)  
SCR AA+2 (CR)\***

Informe del 01 de julio al 30 de setiembre del 2023

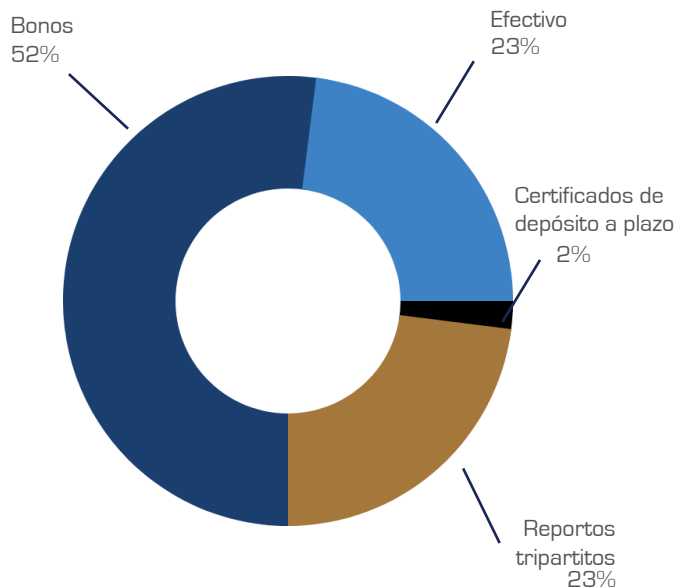
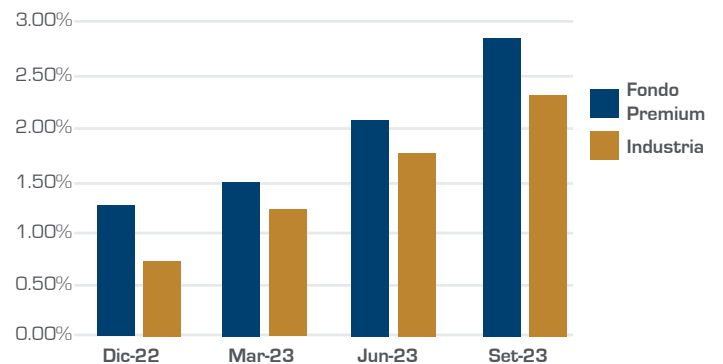
DESCRIPCIÓN DEL FONDO	
Objetivo del fondo	Fondo de mercado de dinero, de cartera 100% del sector público, diseñado para inversionistas que buscan mantener el valor de su patrimonio y la posibilidad de hacer líquidas sus inversiones en el corto plazo.
Tipo de fondo	Fondo abierto, de mercado de dinero. 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	\$1.18 (al 30/09/2023)
Plazo mínimo de permanencia	1 día
Calificación del fondo	<p>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."</p> <p>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.</p> <p>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</p>
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 30/09/2023		
	Fondo Premium	Promedio Industria
Últ. 30 días	3.77%	2.97%
Últ. 12 meses	2.79%	2.35%

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

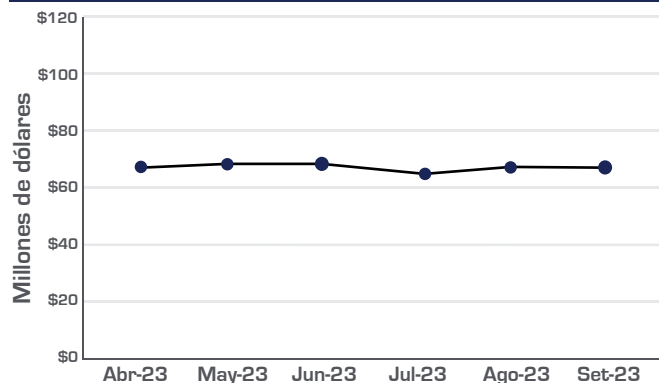
**COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 30/09/2023**

**RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES**

**COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR**

Emisor	Al 30/06/2023		Al 30/09/2023	
	Activo Total	%	Activo Total	%
USTES	\$ 18,374,100	26%	\$ 25,297,165	38%
Gobierno de CR	\$ 40,158,922	58%	\$ 24,129,329	36%
BNCR	\$ 496,134	1%	\$ 1,823,036	3%
ICE	\$ 0	0%	\$ 856,601	1%
Efectivo	\$ 10,553,349	15%	\$ 15,246,985	23%
Total	\$ 69,582,505	100%	\$ 67,353,116	100%

Cartera de inversión valorada a costo amortizado

**FONDO DE MERCADO DE DINERO PÚBLICO EN DÓLARES  
NO DIVERSIFICADO<sup>1</sup> (PREMIUM)  
SCR AA+2 (CR)\***

Informe del 01 de julio al 30 de setiembre del 2023

**ACTIVOS NETOS FONDO DE MERCADO DE DINERO  
EN DÓLARES PREMIUM**


MEDIDAS DE RIESGO			
	Al 30/06/2023	Al 30/09/2023	Promedio Industria Al 30/09/2023
Duración modificada	0.12	0.24	0.25
% Endeudamiento	0.00%	0.01%	0.05%
Desv estándar*	0.30	0.54	0.53

\* Rendimientos últimos 12 meses.

**FONDO EN BREVE  
AL 30/09/2023**

Tipo	Abierto
Clasificación	Mercado de dinero
Sector	Público
Mercado	Nacional
Activo neto líquido	\$67,348,407
# inversionistas	2,461

**COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN  
AL 30/09/2023**

Fondo Premium	Promedio Industria
0.75%	0.72%

**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](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**

Para el tercer trimestre 2023, la industria de fondos de inversión continúa enfrentando importantes desafíos, entre ellos, la alta volatilidad de los mercados internacionales, impulsada por la trayectoria de la inflación a nivel global, donde se presenta un comportamiento dual de la política monetaria, para el caso de las economías desarrolladas, se mantienen altas tasas de interés y para las economías emergentes, las tasas de interés se han ajustado a la baja, ante un mayor control sobre la inflación.

Por otro lado, en el caso particular de los Estados Unidos, el mercado laboral ha continuado siendo resiliente ante los incrementos de tasas de interés, lo cual ha reducido las probabilidades de una recesión económica, originando un escenario esperado de desaceleración de la economía estadounidense (soft landing), por lo tanto los mercados internacionales continuarán su desempeño entorno a la incertidumbre sobre la evolución de la inflación, así como la expectativa del manejo de la política monetaria de la Reserva Federal de los Estados Unidos. [En las páginas 3 y 4 se incorpora un comentario económico, que resume los principales indicadores y resultados del entorno local e internacional para el segundo trimestre del año 2023].

Una coyuntura internacional con tasas de interés de corto plazo al alza, favorecen el desempeño de fondos de inversión de liquidez como el caso del Fondo Premium, ya que dentro de la estrategia que se ha implementado durante este año, se han realizado inversiones en bonos del Tesoro de los Estados Unidos.

El fondo Premium presentó a setiembre 2023 un volumen administrado de \$67.3 millones, conservando el tercer 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 industria de fondos del mercado del dinero en general ha experimentado desde el año anterior un decrecimiento del volumen de activos administrados, dadas las altas tasas de interés internacionales, que generan una migración de los inversionistas hacia otros instrumentos de inversión. Para el tercer trimestre 2023, el nivel de activos en particular para estos fondos se ha mantenido estable y acorde al comportamiento que mostraban en los años prepandemia.

El fondo alcanzó una rentabilidad líquida para los últimos 30 días de 3.77% y a 12 meses de 2.79%, 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 (38%) a plazos de vencimiento entre 3 y 6 meses, este tipo de instrumentos le aportan al fondo de inversión una mejor rentabilidad, mayor calidad crediticia y liquidez.

El resto de las inversiones están colocadas con el emisor de Gobierno de Costa Rica explicado por una mayor exposición en operaciones de recompras que utilizan subyacentes del sector público, con vencimientos en promedio de 30 días (23%).

El efectivo representó el 23% 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 mantiene la buena calificación de riesgo SCR AA+2 (CR), otorgada por la Sociedad Calificadora de Riesgos Centroamericana S.A. (SCRiesgo). En el mes de setiembre se realizó un ajuste en la comisión de administración del fondo no diversificado Premium, pasando de 0.65% a un 0.75%, el cual coincide con el promedio de la industria para este tipo de fondos.

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

Preparado por: Pablo González, Analista Económico.

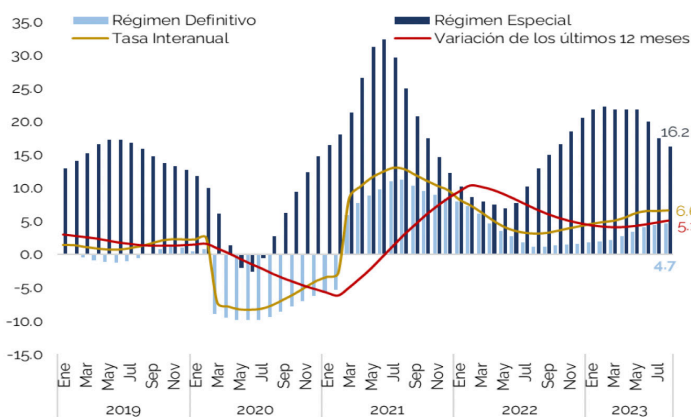
### NACIONAL

#### Productividad

La actividad económica nacional mantiene su crecimiento, pero modera su aceleración de acuerdo con el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), que aumentó un 6,6% interanual en agosto. El crecimiento acumulado de 12 meses fue de 5,1%, y en general se han presentado 12 meses de aceleración.

El crecimiento a agosto sigue 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 16,2%, y habría alcanzado el máximo en su tasa de variación en mayo anterior, a partir de ahí, ha presentado tasas de variación menores respondiendo principalmente a un efecto estadístico, por su parte el régimen definitivo creció 4,7%, donde destacan la construcción con cifras a dos dígitos al igual que las agencias de viajes y los servicios de publicidad, las actividades comerciales y de transporte y almacenamiento

**Gráfico 1: Índice Mensual de Actividad Económico, serie Tendencia-ciclo**



Fuente: Mercado de Valores con datos del BCCR.

La contribución del régimen definitivo al crecimiento del IMAE fue de 60,6% en agosto, mientras que el restante es del régimen especial; la aceleración de las industrias del primero sustenta la de la actividad económica en general, ya que el

crecimiento de las empresas en régimen especial tiende a normalizarse.

#### Comercio exterior

A setiembre se registra un menor déficit comercial de USD 2.826,11 millones, equivalente a 3,3% del PIB (5,4% en el 2021), debido al incremento 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 decrecimiento interanual en la factura petrolera de 11,6%, donde pesa más el efecto precio que el volumen de importación; sin embargo, en su conjunto, las importaciones presentaron una disminución en el bienio julio-agosto de 1,6% respecto al acumulado en los primeros meses del año, donde contribuyeron, además de las compras de combustible, insumos vinculados con la industria de plásticos, agropecuaria, entre otras. Por el lado de las exportaciones hubo una moderación en julio y agosto cuando en los primeros seis meses del 2023 se registró un crecimiento del 18,2%, las ventas del régimen especial aumentaron 19,2% y las de definitivo disminuyeron 5,4%.

#### Finanzas Públicas

Las cifras fiscales mostraron una evolución menos acelerada en los ingresos totales, que crecieron un 1,6% mientras que los ingresos tributarios lo hicieron en un 3,7% (14,9% y 16,1% respectivamente en el mes anterior).

Los gastos crecieron un 3,3%, mayor que en el mismo periodo del año anterior. El gasto por intereses sigue siendo el principal problema para el Ministerio de Hacienda pues tuvieron un crecimiento del 6,2% interanual y es el monto más alto de los últimos 18 años, esta cifra representa el 34,1% de los ingresos totales.

Con estos resultados el Balance Primario alcanzó un 1,4% del PIB, menor que el año anterior, pero el déficit financiero registró una desmejora. Finalmente, la razón deuda/PIB alcanzó un 60,6% del PIB.

Los datos superan las metas establecidas en el acuerdo con el FMI para el Servicio Ampliado de Financiamiento (SAF) para el tercer trimestre.

## COMENTARIO ECONÓMICO REVISIÓN DEL ENTORNO LOCAL E INTERNACIONAL

Preparado por: Pablo González, Analista Económico.

### Inflación

Las cifras de inflación mostraron una variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) de -2.24%, una variación acumulada para los primeros seis meses del año de -1.75% y cuarto mes con variaciones interanuales negativas, aunque la variación mensual fue positiva por primera vez en siete meses.

Estos movimientos de la inflación reflejan que las más importantes divisiones del índice siguen un proceso de decrecimiento que se asocia a la coyuntura internacional, principalmente a los alimentos y combustibles, reforzando la hipótesis de que un gran impacto del componente externo fue lo que se mostró durante la segunda mitad del año anterior. Se espera que este comportamiento continúe durante lo que resta del año y que la inflación termine por debajo del rango meta.

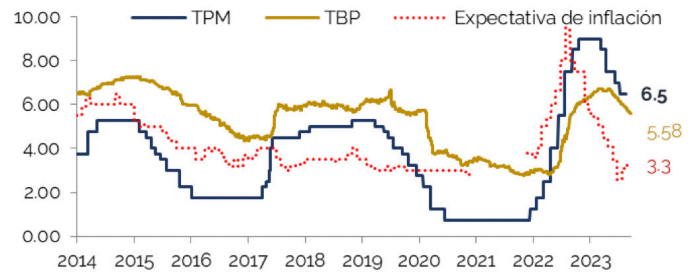
### Política Monetaria

Desde el último informe hubo dos reuniones de la Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica para definir su posición de política monetaria, en la primera se decidió un nuevo ajuste a la baja hasta el 6.50%, sin embargo, en la reunión de setiembre se optó por mantener la TPM en ese nivel, principalmente ante el análisis de riesgos y la coyuntura internacional.

El efecto de la menor TPM se está empezando a trasladar a la Tasa Básica Pasiva cerró septiembre en 5.58%.

Los niveles de inflación en negativo y el poco empuje mensual observado en este indicador abren paso al Banco Central para que pueda hacer mayores disminuciones, a pesar de esto, la coyuntura internacional de tasas de interés todavía altas e inflaciones lejos de controlarse, mantienen al Banco con mayor precaución, por lo que podría decirse que el nivel actual del 6.50% es un nivel cómodo para el manejo de la política monetaria.

**Gráfico 2: Tasa de Política Monetaria, Tasa Básica Pasiva y expectativas de inflación, en porcentaje (%)**



Fuente: Mercado de Valores con datos del BCCR.

### INTERNACIONAL

El FMI pronostica que el crecimiento mundial se moderará de 3.0% en 2023 a 2.9% en 2024, sin embargo, se prevé una desaceleración en las principales economías del mundo; los países avanzados crecerían solamente 1.5% este año.

La economía estadounidense aumentará 5.1% en el tercer trimestre, según estimaciones de la FED de Atlanta, mientras se espera un crecimiento anual en el 2023 alrededor del 2.1% 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 continuarían y se espera que se mantengan altas por todo el 2023 y por lo menos la primera parte del 2024, esto principalmente porque la inflación continúa alta y los mercados laborales desajustados, generando presiones al alza.