

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

Informe del 01 de octubre al 31 de diciembre del 2023

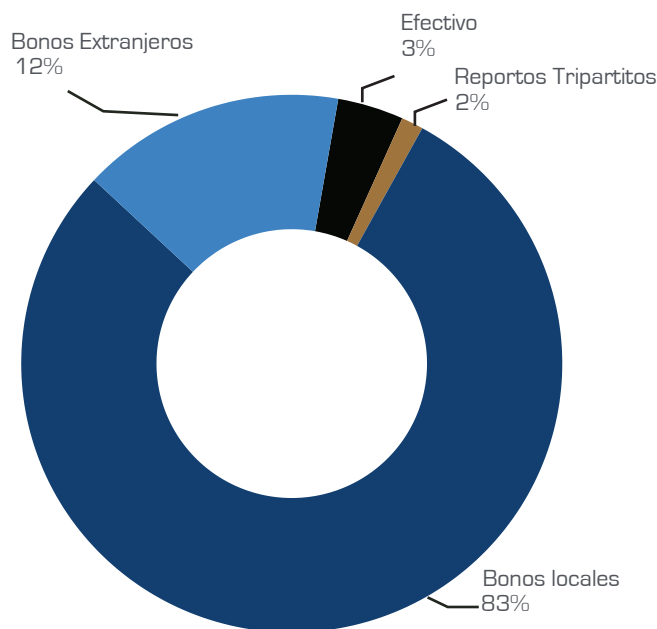
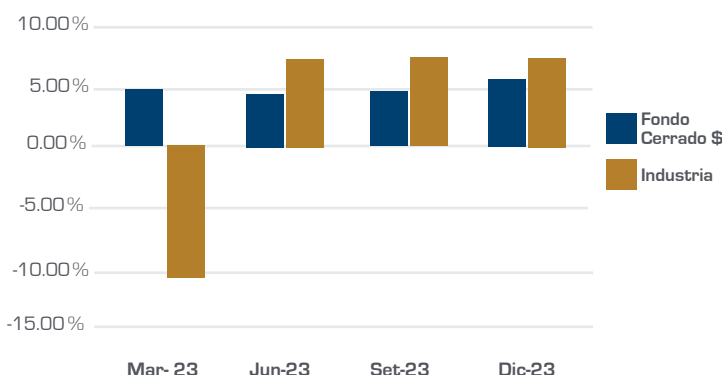
DESCRIPCIÓN DEL FONDO	
Objetivo del fondo	Fondo de ingreso diseñado para inversionistas que desean invertir su capital en un horizonte de mediano a largo plazo y recibir a la vez un ingreso periódico adicional con el fin de ver incrementadas sus posibilidades de gasto o de inversión en periodos futuros. 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 31/12/2023)
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	5,000 participaciones
Valor de la participación facial	\$1.00
Valor de la participación contable	100.41% (resultado de la cartera valorada a costo al 31/12/2023)
Valor de la participación en mercado secundario	99.00% (última negociación se registró el 12/12/2023)
Plazo recomendado de permanencia	1 año
Fecha de vencimiento	No tiene fecha de vencimiento
Calificación del fondo	<p>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."</p> <p>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.</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*	
2018	4.92%
2019	4.81%
2020	5.08%
2021	4.79%
2022	4.91%
2023	5.71%

*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 31/12/2023		
	Fondo Ingreso Cerrado \$	Promedio Industria
Rendimiento líquido	5.71%	7.80%
Rendimiento mercado secundario	6.31%	n/a

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

COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 31/12/2023

RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES

COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR

Emisor	Al 30/09/2023		Al 31/12/2023	
	Activo Total	%	Activo Total	%
Gobierno de CR	\$ 50,035,506	87%	\$ 49,427,372	87%
ICE	\$ 4,511,401	8%	\$ 3,541,662	6%
RECOPE	\$ 2,058,635	4%	\$ 2,029,995	4%
Efectivo	\$ 658,790	1%	\$ 1,705,486	3%
Total	\$ 57,264,331	100%	\$ 56,704,516	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 2023

BENEFICIOS DISTRIBUIDOS* AL 31/12/2023	
FECHA	MONTO
01/09/22	\$0.0131
01/12/22	\$0.0124
01/03/23	\$0.0122
01/06/23	\$0.0123
01/09/23	\$0.0123
01/12/23	\$0.0204

*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 30/09/2023	Al 31/12/2023	Promedio Industria Al 31/12/2023
Duración modificada	4.47	4.55	6.55
% Endeudamiento	0.02%	0.03%	2.40%
Desv estándar*	0.08	0.33	1.48

*Rendimientos últimos 12 meses.

FONDO EN BREVE AL 31/12/2023	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Ingreso
Sector	No especializado
Mercado	Nacional
Activo neto líquido	\$56,597,539
Relación de participaciones negociadas*	8.69%

*Último año.

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 31/12/2023	
Fondo Ingreso Cerrado \$	Promedio Industria
1.80%	1.77%

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

En el cuarto trimestre 2023, la industria de fondos de inversión enfrentó desafíos importantes debido a la persistencia de la inflación, que ha llevado a los principales bancos centrales mantener políticas monetarias restrictivas; la resiliencia que ha mostrado el mercado laboral en los Estados Unidos durante todo el año; y la intensificación de tensiones geopolíticas en medio oriente. La suma de estos acontecimientos originaron una alta volatilidad de los mercados internacionales, en especial durante el mes de octubre.

A pesar de estos desafíos, al cierre del trimestre, tanto los mercados de renta fija (bonos) como variable (acciones), mejoraron su desempeño. Esto se basa en la expectativa de los inversionistas sobre las tasas de interés internacionales, anticipando una reversión a la baja y deteniendo el ciclo alcista desde 2022. El rendimiento del bono del tesoro de Estados Unidos a 10 años se ajustó al 3.88%, comparado con el 5% de octubre.

Las probabilidades de una recesión han disminuido, anticipando una desaceleración económica estadounidense (soft landing). Aunque persiste la incertidumbre sobre la inflación, tensiones geopolíticas y las decisiones de la Reserva Federal de Estados Unidos en 2024.

Costa Rica consolidó su situación fiscal, superando las metas fijadas con el Fondo Monetario Internacional (FMI), esto le permitió al país alcanzar una mejora en la calificación de deuda soberana por parte de las agencias Standard & Poor's de B+ a BB- en octubre y Moody's de B2 a B1 en noviembre, así como en la baja del Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI). Por su parte el Ministerio de Hacienda realizó una segunda colocación de eurobonos durante el 2023 por un monto de \$1.500 millones con vencimiento al año 2054, la suma de estos eventos se traduce en menores costos de financiamiento para el gobierno.

Por lo tanto, una mejora en la calificación de riesgo y de la perspectiva de la deuda de Costa Rica tiene un impacto positivo sobre la cartera de inversiones y del desempeño del fondo, dado que la mayor proporción tiene exposición a los bonos del Ministerio de Hacienda. Este evento permitió disminuir el registro del monto de estimación para la pérdida esperada de la cartera de inversiones, lo cual se reflejó en el pago de la distribución de intereses para este trimestre.

Al cierre de diciembre 2023, el Fondo Cerrado Dólares administra \$56.70 millones, con una rentabilidad líquida para los últimos doce meses de 5.71%, y una rentabilidad calculada a partir de los precios de negociación en el mercado secundario de 6.31%. 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 (87%), el Instituto Costarricense de Electricidad ICE (6%), 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 100.41%, 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 el "precio a mercado"; este precio al cierre del trimestre es de 99.00%. El fondo tiene un nivel de apalancamiento bajo de 0.03%, inferior al 2.40% promedio de la industria; y al límite máximo de 10% permitido en su Política de Inversión.

Como parte de la gestión de la administración, se ha dado un seguimiento de la evolución de las tasas de interés internacionales, por lo que parte de los primeros trimestres del 2023, se mantenía una expectativa de que las tasas de interés se mantendrían al alza por un periodo de tiempo más largo, por lo que se habían incorporado bonos del Gobierno con menor plazo al vencimiento (entre los 10 años). Dado que para el último trimestre los fundamentos económicos, en especial la inflación de países desarrollados ha empezado a contenerse, la expectativa del mercado sobre la política monetaria de la FED es que pronto inicie un ciclo de reversión, por lo que es oportuno mantener inversiones de mayor duración y tasas de interés más altas. Bajo este escenario y con una mejor expectativa fiscal de Costa Rica, se realizó inversión en el eurobono costarricense con vencimiento al 2054. Por otro lado, los vencimientos de la cartera activa y la proporción actual de efectivo, se ha destinado para invertir en operaciones de recompras, con el propósito de mantener el desempeño del fondo y aprovechar oportunidades de compra de bonos en el mercado secundario local o internacional.

Además, 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 8.69% de las participaciones en circulación.

Se mantiene la calificación SCR AA+3 (CR), otorgada por la calificadora de riesgos 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.

INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS IV TRIMESTRE 2023

Preparado por: Pablo González, Analista Económico.

NACIONAL

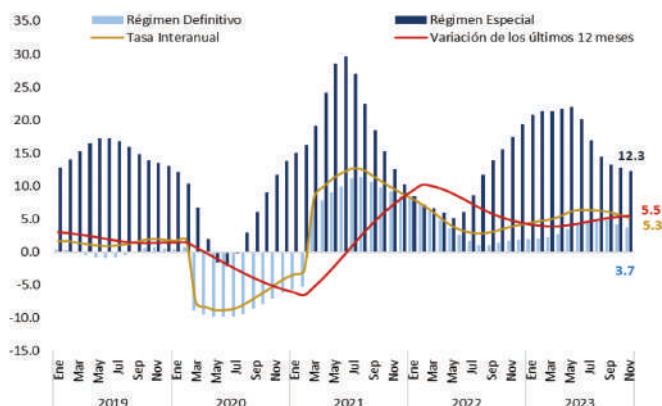
Productividad

La actividad económica nacional mantiene su crecimiento, aunque ha moderado su aceleración según el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), que aumentó un 5.3% interanual en noviembre. El crecimiento acumulado de 12 meses fue de 5,5%, y se han registrado tres meses de desaceleración.

El crecimiento a noviembre sigue sustentado en la producción para mercados externos de implementos médicos, y en menor medida por servicios profesionales y de desarrollo informático (estos dos últimos sectores han moderado sus tasas de crecimiento). A pesar de la caída en la tasa de crecimiento, el régimen especial aún mantiene dos dígitos (12.3%), sin demérito de que el nivel de producción es mucho mayor. Por su parte el régimen definitivo creció un 3,7%, y habría alcanzado un máximo en agosto, a partir de ese mes, la construcción crece a tasas cada vez menores, llegando a una variación interanual del 4% en noviembre después de varios meses por encima del 16%.

La contribución del régimen definitivo al crecimiento del IMAE fue de 63.4%, mientras que el resto provino del régimen especial. El comercio del primero sustenta la dinámica económica en general, mientras que otros sectores están experimentando una moderación en las tasas de crecimiento.

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



Fuente: Mercado de Valores con datos del BCCR.

Comercio exterior

A noviembre, se registra un menor déficit comercial de USD 3.972 millones, equivalente al 4.6% del PIB (frente al 7.6% en el 2021). Esto se debe al aumento de las exportaciones sobre las importaciones, principalmente por el beneficio que ha experimentado el país asociado al nearshoring por el establecimiento de nuevas empresas en zonas francas dedicadas a las exportaciones (empresas transnacionales que se instalan más cerca de su casa matriz)

Particularmente se observa un decrecimiento interanual en la factura petrolera de 6.5%, donde pesa más el efecto precio que el volumen de importación; sin embargo, en su conjunto, las importaciones presentaron un crecimiento de 5.4% acumulado a noviembre, impulsadas por las compras de vehículos, productos alimenticios, equipo de transporte y materias primas de la industria química.

Finanzas Públicas

Las cifras fiscales mostraron una evolución menos acelerada en los ingresos totales, que crecieron un 1.2% mientras que los ingresos tributarios aumentaron un 2.6% (frente al 14.4% y 15.1% respectivamente en el año anterior).

Los gastos son un 2.7%, mayores que en el mismo período del año anterior, con el gasto por intereses siendo el principal problema para el Ministerio de Hacienda, representando el 91% del aumento y el 4.4% del PIB del 2023 y es el más alto de los últimos 18 años.

El Balance Primario alcanzó un 1.8% del PIB, menor que el año anterior, y el déficit financiero registró -2.5% del PIB, principalmente debido al alto costo en intereses. La razón deuda/PIB alcanzó un 61.5%.

Estos resultados superan las metas establecidas en el acuerdo con el FMI para el Servicio Ampliado de Financiamiento (SAF) en la última visita del año y segunda revisión en el marco del Servicio de Resiliencia y Sostenibilidad.

INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS IV TRIMESTRE 2023

Preparado por: Pablo González, Analista Económico.

Inflación

Las cifras de inflación mostraron una variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) de -1.77% para finalizar el año 2023, un número que es más negativo que lo esperado por los analistas en el trimestre anterior.

Este proceso deflacionario se explica por la disipación de los choques externos que llevaron al aumento generalizado de precios durante la segunda mitad del 2022 y la primera del 2023. Algunas divisiones del índice se ven beneficiadas por el menor tipo de cambio, principalmente la de transporte, tanto por el menor precio del cóctel de combustibles como por la discusión en el costo de importación de vehículos.

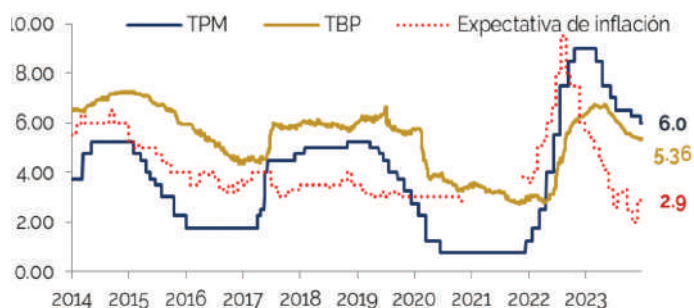
Política Monetaria

En el último trimestre del año se dieron dos reducciones de la Tasa de Política Monetaria, ambas de 25 p.b., para que este indicador se ubicara en el 6%, concretando una disminución de 300 p.b. desde el punto más alto del año.

El efecto de la menor Tasa Política Monetaria se refleja en la Tasa Básica Pasiva, que cerró diciembre en 5.36%.

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 sus metas, mantiene al Banco con mayor precaución. El nivel actual del 6% se considera 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 Banco Mundial pronostica que el crecimiento global se moderará de 2.6% en 2023 a 2.4% en 2024. Aunque revisa al alza la estimación para las economías avanzadas en 0.8 puntos porcentuales respecto a la revisión de octubre, para ubicar la tasa en 1.5%. Para América Latina se estima un crecimiento del 2.3 para 2024 y 2.5 para el 2025.

La economía estadounidense disminuirá su crecimiento hasta el 1.4% en el último trimestre, según estimaciones de Capital Economics. Se espera un crecimiento anual del 2.4% en 2023 y del 1.6% en 2024, afectada por el alza en las tasas de interés y la moderación en la producción de algunos sectores económicos.

Se habrían alcanzados los máximos de tasas de interés por parte de las principales economías del mundo, y se espera que se mantengan altas al menos en la primera parte del 2024, principalmente debido a la persistencia de la inflación alta y desajustes en los mercados laborales, generando presiones al alza en los precios.