

## FONDO DE INGRESO CERRADO COLONES NO DIVERSIFICADO<sup>1</sup> SCR AA+3 (CR)

Informe del 01 de enero al 31 de marzo del 2024

DESCRIPCIÓN DEL FONDO	
Objetivo del fondo	Fondo de ingreso diseñado para inversionistas que desean invertir en colones su capital con 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 mensualmente los 1eros días hábiles de cada mes. Cartera 100% del sector público costarricense, no seriado, de renta fija.
Moneda de suscripción y reembolso de las participaciones	Colones
Fecha de inicio de operaciones	22 de febrero de 2006
Emisión autorizada	€100,000,000,000.00 (Representado por 100,000,000 títulos de participación con un valor nominal de €1.000 cada una)
Emisión colocada	52,479,488 participaciones (al 31/03/2024)
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	100 participantes
Valor de la participación facial	€1,000.00
Valor de la participación contable	€1,006.15 (resultado de la cartera valorada a costo al 31/03/2024)
Valor de la participación en mercado secundario	€1,000.00 (última negociación se registró el al 19/03/2024)
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*	
2018	7.03%
2019	7.65%
2020	8.45%
2021	7.44%
2022	6.94%
2023	7.41%

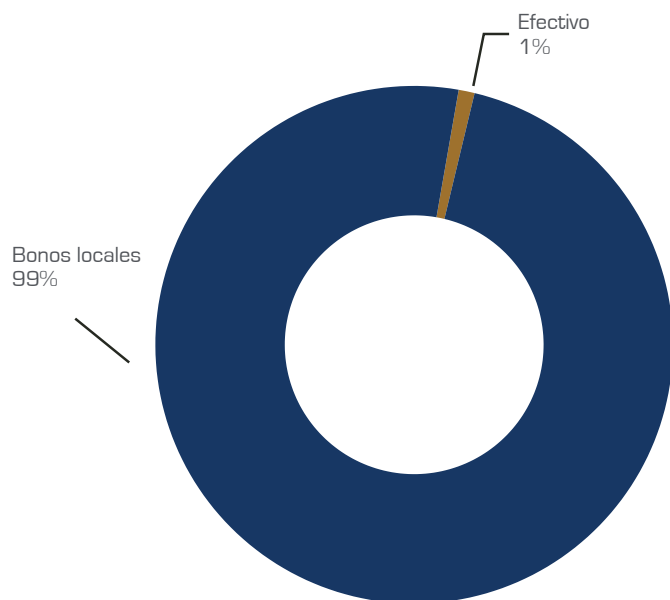
\*Rendimiento líquido últimos 12 meses al cierre de diciembre.

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

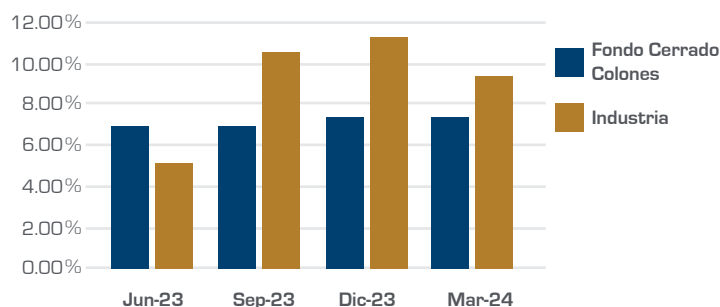
RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 31/03/2024		
	Fondo Ingreso Cerrado C	Promedio Industria
Rendimiento líquido	7.42%	9.42%
Rendimiento mercado secundario	9.64%	n/a

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

### COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 31/03/2024



### RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES



### COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR

Emisor	Al 31/12/2023		Al 31/03/2024	
	Activo Total	%	Activo Total	%
Gobierno de CR	€48,372,841,423	95%	€50,152,102,317	95%
BCR	€1,519,045,218	3%	€1,518,111,713	3%
BPDC	€551,556,995	1%	€565,988,559	1%
BCCR	€162,523,337	0%	€158,035,756	0%
Efectivo	€346,813,518	1%	€535,275,354	1%
<b>Total</b>	<b>€50,952,780,492</b>	<b>100%</b>	<b>€52,929,513,699</b>	<b>100%</b>

Cartera de inversión valorada a costo amortizado

## FONDO DE INGRESO CERRADO COLONES NO DIVERSIFICADO<sup>1</sup> SCR AA+3 (CR)

Informe del 01 de enero al 31 de marzo del 2024

BENEFICIOS DISTRIBUIDOS* AL 31/03/2024	
FECHA	MONTO
01/10/23	¢ 5.90
01/11/23	¢ 5.85
01/12/23	¢ 10.37
01/01/24	¢ 5.77
01/02/24	¢ 5.77
01/03/24	¢ 5.68

\*Beneficios distribuidos por participación últimos seis meses.

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

FONDO EN BREVE AL 31/03/2024	
Tipo	Cerrado
Clasificación	Ingreso
Sector	Público
Mercado	Nacional
Activo neto líquido	¢ 52,802,214,684
Relación de participaciones negociadas*	6.46%

\*Último año.

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 31/03/2024	
Fondo Ingreso Cerrado C	Promedio Industria
1.50%	1.29%

MEDIDAS DE RIESGO			
	Al 31/12/2023	Al 31/03/2024	Promedio Industria Al 31/03/2024
Duración modificada	6.01	6.16	2.80
% Endeudamiento	0.02%	0.04%	0.57%
Desv estándar*	0.18	0.25	2.93

\*Rendimientos últimos 12 meses.

### 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](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.

## FONDO DE INGRESO CERRADO COLONES NO DIVERSIFICADO<sup>1</sup> SCR AA+3 (CR)

Informe del 01 de enero al 31 de marzo del 2024

### COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

En el ámbito local, el Banco Central de Costa Rica (BCCR) ha continuado con ajustes graduales a la baja de su tasa de política monetaria (TPM), el 21 de marzo acordó una reducción del orden de 50 puntos base (pb) para ubicarla en 5.25% impulsada por la desaceleración de la inflación en la economía costarricense con tonos deflacionarios.

Desde marzo 2023 la TPM se ha reducido en 325 pb, dicha reducción se ha trasladado a las tasas de interés del mercado financiero y bursátil, originando un menor premio por invertir en colones. Respecto al tipo de cambio, persiste un superávit de divisas en el mercado cambiario, lo cual ha originado una fuerte apreciación del colón respecto al dólar.

Finalmente, los buenos resultados fiscales han permitido una menor percepción de riesgo soberano, lo cual ha permitido que calificadoras de riesgo internacionales como Standard & Poor's, Moody's y recientemente Fitch, mejoraran la calificación de riesgo de la deuda costarricense, así como en la trayectoria a la baja del Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI), esto le ha permitido al Ministerio de Hacienda colocar deuda interna a menores tasas de interés comparadas al año anterior.

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.

El fondo de inversión de Ingreso Cerrado C (colones) muestra a marzo 2024, activos administrados por ₡52,929 millones, durante el trimestre, se realizó una colocación en el mercado primario por un monto de ₡1,500 millones de colones a un precio por participación de ₡1,000 colones, lo que demuestra la demanda que ha tenido el fondo de inversión dado su buen desempeño.

En el mercado secundario se mantuvo una bursatilidad con un volumen de negociación anualizado equivalente al 6.46% de las participaciones en circulación. El fondo obtiene una rentabilidad líquida de 7.42% para los últimos 12 meses y de 9.64% a partir de los precios de negociación en mercado secundario. Importante mencionar que la distribución de intereses para este fondo es de forma mensual, lo que lo consolida como un instrumento atractivo para los inversionistas que necesitan mantener una renta periódica en moneda nacional.

El portafolio se invierte 100% en instrumentos de renta fija del sector público costarricense, en colones y de mercado local, con inversiones en los emisores Gobierno de Costa Rica (95%), bonos del Banco de Costa Rica (3%), seguido del Banco Popular (1%), la proporción de efectivo se mantiene para pagar los dividendos y la búsqueda de oportunidades de inversión para mantener la estabilidad del rendimiento en el tiempo.

Los activos de la cartera se clasifican en la categoría de valoración a costo amortizado, dado este tipo de valoración de activos, al cierre del trimestre, el precio de la participación a costo amortizado del fondo Cerrado colones es de ₡1,006.15, 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 setiembre es de ₡1,000 colones.

Como parte de la gestión de la administración, los flujos disponibles de efectivo así como vencimientos de títulos se lograron invertir cuando se presentaban rendimientos atractivos en colones, incorporando bonos del Gobierno y de emisores estatales bancarios con plazos al vencimiento mayores a los 10 años al vencimiento, con el propósito de mantener el desempeño del fondo, ya que en la coyuntura actual donde se han dado ajustes a la baja en las tasas de interés en colones, el Fondo Cerrado colones constituye una excelente alternativa de inversión para inversionistas que deseen ingresos periódicos en moneda nacional. Por otro lado, dada la emisión de primario de este trimestre más otros flujos de efectivo del fondo, se han realizado inversiones en bonos del Gobierno de Costa Rica con vencimiento al 2035 y 2038, con el propósito de mantener el desempeño del fondo y la estabilidad del rendimiento en el tiempo. 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.

Para este trimestre se celebró una asamblea de inversionistas, donde se alcanzaron los siguientes acuerdos: a) Aprobación de la gestión del fondo por parte de la sociedad administradora al 31 diciembre 2023 b) Aprobación de los estados financieros a diciembre 2023 y c) Incrementar el plazo máximo para la colocación del monto total del capital autorizado (actualmente ₡100.000 millones) a un plazo de 08 años [22 de febrero 2034].

El fondo 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, 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 I TRIMESTRE 2024

Preparado por: Pablo González, Analista Económico.

## NACIONAL

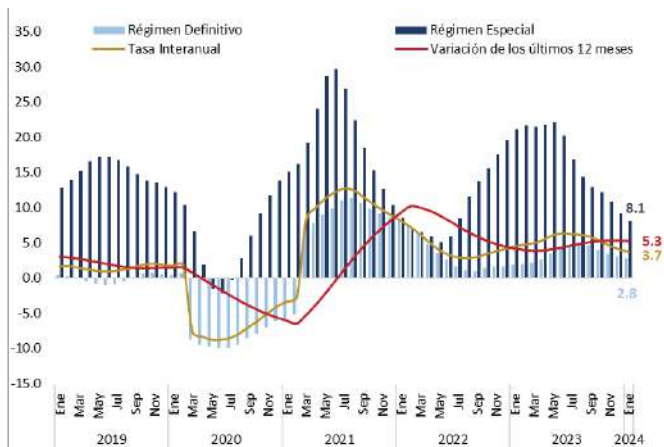
### Productividad

La actividad económica nacional mantiene su crecimiento, aunque modera su aceleración según el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), que aumentó un 3.7% interanual en enero. El crecimiento acumulado de 12 meses fue de 5.3%, y se han registrado siete meses de desaceleración.

El crecimiento a enero sigue sustentado en la producción para mercados externos de implementos médicos, y en menor medida por servicios profesionales y de desarrollo informático, sin embargo, todos los sectores han moderado sus tasas de crecimiento, en parte por el efecto base estadístico. La contribución del régimen definitivo al crecimiento del IMAE fue de 70.2%, mientras que el resto provino del régimen especial. El comercio, transporte y almacenamiento y servicios profesionales del primero sustenta la dinámica económica del régimen.

El régimen especial disminuye su tasa de crecimiento por debajo del 10%, después de 16 meses creciendo a dos dígitos, sin demérito de que el nivel de producción es mucho mayor. Por su parte el régimen definitivo también desacelera su crecimiento hasta el 2.8%, 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 1.9%, el comercio por su parte está mostrando mayor dinamismo y creció 5.2%

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



Fuente: Mercado de Valores con datos del BCCR.

### Comercio exterior

A febrero, se registra un menor déficit comercial de USD 884.7 millones, equivalente al 0.9% del PIB (frente al 1.0% en el 2023). 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 aumento interanual en la factura petrolera de 1.1%, donde pesa más el efecto el volumen que precio de importación; sin embargo, en su conjunto, las importaciones presentaron un crecimiento de 4.7% acumulado a febrero, 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 3.8% interanual mientras que los ingresos tributarios aumentaron un 3.6% (frente al 4.7% y 4.3% respectivamente en el año anterior).

Los gastos son un 5.8%, 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 60% del aumento y el 1.0% del PIB del 2024. El gasto sin intereses representó el 2.0% del PIB.

El Balance Primario alcanzó un 0.3% del PIB, mayor que el año anterior en términos nominales, y el déficit financiero registró 0.8% del PIB, principalmente debido al alto costo en intereses. La razón deuda/PIB alcanzó un 58.1%.

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

## INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS I TRIMESTRE 2024

Preparado por: Pablo González, Analista Económico.

### Inflación

Las cifras de inflación mostraron una variación interanual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) de -1.19% para finalizar el primer trimestre del 2024, un número que reafirma el comportamiento deflacionario en los precios que lleva más de medio año.

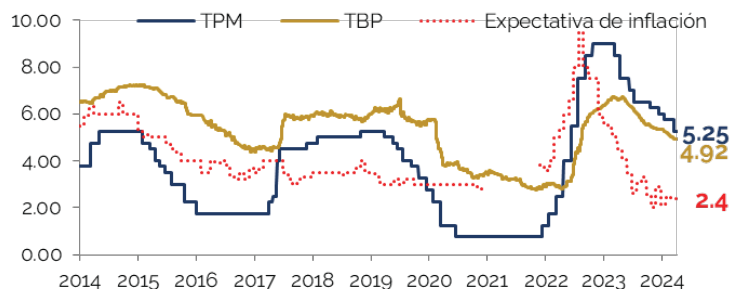
Este proceso se explica por la disipación de los choques externos que llevaron al aumento generalizado de precios durante la segunda mitad del 2022 y la primera del 2023. Algunas divisiones del índice se ven beneficiadas por el menor tipo de cambio, principalmente la de transporte, tanto por el menor 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, por un total de 75 p.b., para que este indicador se ubicara en el 5.25%, concretando una disminución de 375 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 marzo en 4.94%. 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. La política monetaria se dirigirá hacia un nivel neutral en los próximos meses.

**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 2.0% para el primer trimestre, según estimaciones de Capital Economics. Se espera un crecimiento anual del 2.4% en 2024 y del 2.0% en 2025, 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. En la eurozona podríamos ver el primer rebajo de tasas de interés en junio, pero en Estados Unidos, debido a los últimos datos inflacionarios y del mercado laboral, las expectativas se han ajustado para finales del tercer trimestre.