MERCADO DE VALORES
— MULTIFONDOS —

FONDO DE INGRESO CERRADO DÓLARES NO DIVERSIFICADO[1] SCR AA+3 (CR)

Informe del 01 de abril al 30 de junio del 2024

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	56,368,432 participaciones (al 30/06/2024)
Inversión mínima y saldo mínimo de permanencia	5,000 participaciones
Valor de la participación facial	$1.00
Valor de la participación contable	100.44% (resultado de la cartera valorada a costo al 30/06/2024)
Valor de la participación en mercado secundario	99.00% (última negociación se registró el 26/06/2024)
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.

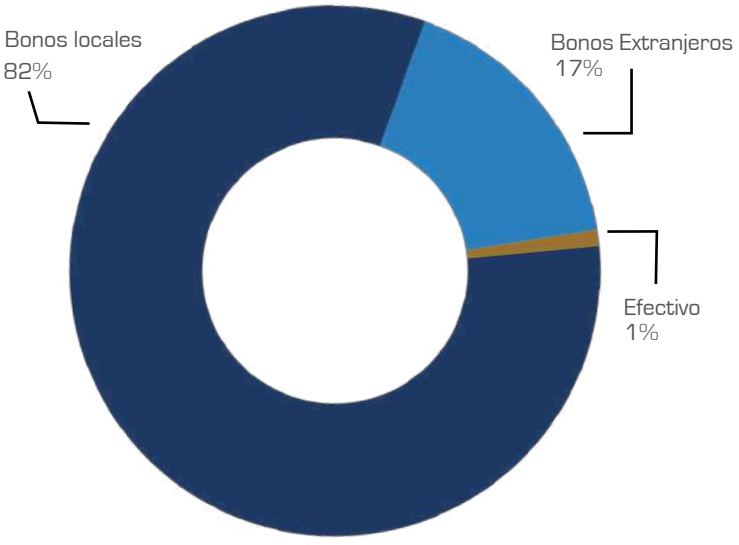
RENDIMIENTOS ANUALES*	
2018	4.92%
2019	4.81%
2020	5.08%
2021	4.79%
2022	4.91%
2023	5.71%

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

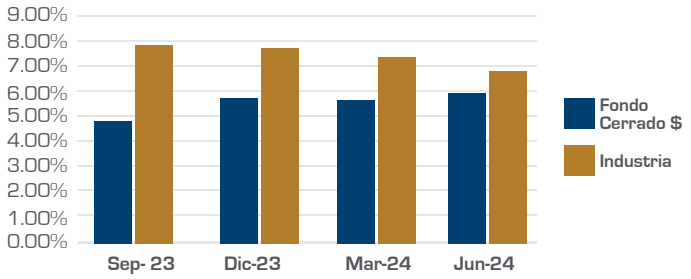
RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES AL 30/06/2024		
	Fondo Ingreso Cerrado $	**Promedio Industria**
Rendimiento líquido	5.95%	6.79%
Rendimiento mercado secundario	5.27%	n/a

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

COMPOSICIÓN POR INSTRUMENTO AL 30/06/2024



RENDIMIENTOS ÚLTIMOS 12 MESES



COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR EMISOR

Emisor	Al 31/03/2024		Al 30/06/2024	
	Activo Total	**%**	**Activo Total**	**%**
Gobierno de CR	$ 50,276,844	89%	$ 50,372,351	89%
ICE	$ 3,583,076	6%	$ 3,769,527	7%
RECOPE	$ 2,058,557	4%	$ 2,029,268	4%
Efectivo	$ 768,990	1%	$ 524,188	1%
Total	**$ 56,687,467**	**100%**	**$ 56,695,333**	**100%**

Cartera de inversión valorada a costo amortizado

"Antes de invertir solicite el prospecto del fondo de inversión." "La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de las participaciones del fondo de inversión ni sobre la solvencia del fondo o de su sociedad administradora." "La gestión financiera y el riesgo de invertir en este fondo de inversión, no tienen relación con los de entidades bancarias o financieras de su grupo económico, pues su patrimonio es independiente."

FONDO DE INGRESO CERRADO DÓLARES NO DIVERSIFICADO[1] SCR AA+3 (CR)

Informe del 01 de abril al 30 de junio del 2024

BENEFICIOS DISTRIBUIDOS* AL 30/06/2024

FECHA	MONTO
01/03/23	$0.0122
01/06/23	$0.0123
01/09/23	$0.0123
01/12/23	$0.0204
01/03/24	$0.0123
01/06/24	$0.0123

*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 31/03/2024	Al 30/06/2024	Promedio Industria Al 30/06/2024
Duración modificada	4.78	4.69	6.89
% Endeudamiento	0.04%	0.02%	3.08%
Desv estándar*	0.43	0.44	0.61

*Rendimientos últimos 12 meses.

FONDO EN BREVE AL 30/06/2024

Tipo	Cerrado
Clasificación	Ingreso
Sector	No especializado
Mercado	Nacional
Activo neto líquido	$56,616,715
Relación de participaciones negociadas*	11.79%

*Último año.

COMISIÓN DE ADMINISTRACIÓN AL 30/06/2024

Fondo Ingreso Cerrado $	Promedio Industria
1.80%	1.78%

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 titulos 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.

"Antes de invertir solicite el prospecto del fondo de inversión." "La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de las participaciones del fondo de inversión ni sobre la solvencia del fondo o de su sociedad administradora." "La gestión financiera y el riesgo de invertir en este fondo de inversión, no tienen relación con los de entidades bancarias o financieras de su grupo económico, pues su patrimonio es independiente."

FONDO DE INGRESO CERRADO DÓLARES NO DIVERSIFICADO[1] SCR AA+3 (CR)

Informe del 01 de abril al 30 de junio del 2024

COMENTARIOS DE LA ADMINISTRACIÓN

Para el segundo trimestre 2024, la dinámica de rendimientos y activos administrados de la industria de fondos de inversión giró en torno a importantes desafíos, entre ellos: La persistente incertidumbre de la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) sobre la administración de su política monetaria, sin embargo, ha mostrado disposición para recortar tasas de interés hacia finales de este año, dependiendo de la evolución de los datos de inflación, la cual se ubicó en el 3% en junio y para las cifras de empleo, el mercado laboral ha mostrado cifras que se está ralentizando, con un aumento de la tasa de desempleo en 4,10%, este panorama ha impactado las expectativas de los mercados globales incrementando la probabilidad de ajustes a la baja de las tasas de interés, en dos movimientos este año, uno en setiembre y el otro en diciembre.

Por lo tanto, retrocesos en el indicador de la inflación, permitirán a los bancos centrales de economías desarrolladas ajustar las tasas de interés, tal y como lo ha hecho el Banco Central Europeo, por el lado de las economías emergentes, estas han pausado las reducciones de tasas de interés, explicado porque los niveles de inflación de estas economías han convergido paulatinamente a las metas establecidas por sus bancos centrales, además enfrentan riesgos de depreciación de sus monedas locales en un escenario donde las tasas de interés internacionales se mantengan altas por un mayor periodo de tiempo.

Ante esta coyuntura económica, los precios del mercado de renta fija (bonos) han tenido una alta volatilidad, explicado por los movimientos en los rendimientos de los bonos del tesoro de los Estados Unidos. En este sentido el rendimiento del bono del tesoro de Estados Unidos a 10 años se ajustó al 4.18% al cierre de junio 2024 desde un nivel del 3.84% en el mes de junio 2023, entre tanto, la renta variable (acciones) mantuvo su tendencia al alza, las principales empresas de tecnología superaron las expectativas de ganancias debido al tema de la inteligencia artificial, este sector en particular continúa exhibiendo un sobresaliente rendimiento del orden del 30%, un escenario de tasas de interés a la baja incide positivamente sobre este tipo de empresas al tener menores costos financieros.

Los mercados internacionales continuarán su desempeño entorno a la incertidumbre sobre la evolución de la inflación, las tensiones geopolíticas, las elecciones presidenciales en los Estados Unidos, así como la expectativa del manejo de la política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos durante el segundo semestre del 2024.

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 26 de abril acordó una reducción del orden de 50 puntos base (pb) para ubicarla en 4.75%, para la reunión de junio, se decide mantener la TPM sin ninguna variación, explicado porque la tasa de interés local está más cerca de la tasa de neutralidad, se pronostica que el nivel de inflación se torne positiva en el segundo semestre del 2024, ante los riesgos de que las tasas de interés internacionales se mantengan altas por más tiempo, podrían llevar a presiones al alza del tipo de cambio.

Desde junio 2023 la TPM se ha reducido en 225 pb, dicha reducción se ha trasladado a las tasas de interés pasivas del mercado financiero y bursátil, originando un menor premio por invertir en colones.

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 Fitch, mejorar la calificación de riesgo de la deuda costarricense en el primer trimestre del año, 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.

Al cierre de junio 2024, el Fondo Ingreso Cerrado Dólares administra $56.69 millones, con una rentabilidad líquida para los últimos doce meses de 5.95%, y una rentabilidad calculada a partir de los precios de negociación en el mercado secundario de 5.27%. 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 (7%), Recope (4%) y un 1% en efectivo.

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 Ingreso 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 el "precio a mercado"; este precio al cierre del trimestre es de 99.00%, precio actual de negociación en el mercado secundario. Esto representa un descuento del orden del 1.39% versus su valor en libros, por lo que se constituye en una oportunidad de compra de participaciones para el inversionista. El fondo tiene un nivel de apalancamiento bajo de 0.02%, inferior al 3.08% promedio de la industria; y al límite máximo de 10% permitido en su Política de Inversión.

Como parte de la gestión, se mantiene un seguimiento de la evolución de las tasas de interés internacionales, las expectativas del mercado se han ajustado a dos disminuciones para el resto del 2024. Ante este panorama, se realizaron inversiones en bonos del Gobierno de Costa Rica y del ICE a plazos cercanos a los 20 años al vencimiento, ya que en el momento que las tasas de interés internacionales inicien el ciclo de ajuste a la baja, es oportuno mantener inversiones de mayor duración y con rendimientos más altos, permitiéndole al fondo mantener una rentabilidad estable en el tiempo.

Bajo este escenario y con una mejor expectativa fiscal de Costa Rica, el Fondo Cerrado $ se constituye como una alternativa de inversión atractiva para inversionistas con un horizonte de inversión de mediano y largo plazo y que desean recibir un flujo de ingresos de manera trimestral.

La proporción actual del efectivo se ha destinado para invertir en operaciones de recompras, esto 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 11.79% 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, 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.

"Antes de invertir solicite el prospecto del fondo de inversión." "La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de las participaciones del fondo de inversión ni sobre la solvencia del fondo o de su sociedad administradora." "La gestión financiera y el riesgo de invertir en este fondo de inversión, no tienen relación con los de entidades bancarias o financieras de su grupo económico, pues su patrimonio es independiente."

INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS
II TRIMESTRE 2024

Preparado por: Pablo González, Analista Económico.

NACIONAL

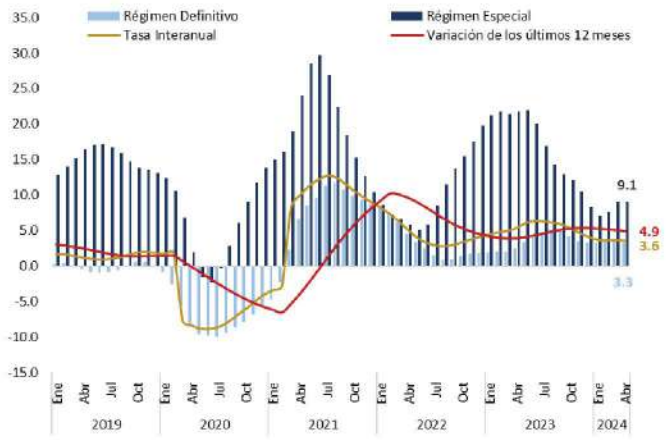
Productividad

Continúa la moderación hacia la baja en la dinámica económica medida por el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), que aumentó un 3.6% interanual en abril, con un claro estancamiento en este indicador durante el 2024. El crecimiento acumulado de 12 meses fue de 4.9%.

La dinámica sigue sustentada en la producción para mercados externos de implementos médicos, servicios profesionales y de desarrollo informático. La contribución del régimen definitivo al crecimiento del IMAE fue de 71%, mientras que el resto provino del régimen especial. El comercio, transporte y almacenamiento y servicios profesionales del primero sustenta su variación interanual.

El régimen especial ha mostrado una tendencia al alza en el 2024, sin embargo, parece haber alcanzado un techo en los últimos meses, con lo cual este ciclo de crecimiento sería menor al registrado en 2023 tanto en magnitud como en temporalidad. La variación respecto al año anterior fue de 9.1%. Por su parte el régimen definitivo también moderado su crecimiento hasta el 3.3%, y se ha mantenido plano en el 2024, principalmente porque la construcción crece a tasas menores mientras el comercio está mostrando mayor dinamismo pues creció 5.2% que lo compensa.

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



Fuente: Mercado de Valores con datos del BCCR.

Comercio exterior

Al primer trimestre, el déficit en cuenta corriente disminuyó a USD 192.4 millones, continuando con la tendencia hacia la baja que está experimentando la economía costarricense desde hace varios años, debido a la dinámica relevante de las exportaciones sobre las importaciones.

Hasta mayo de 2024, las exportaciones han crecido un 6.6% respecto al mismo mes del año anterior, incluso, solamente en enero han variado por debajo del 6%. El régimen especial tiene un proceso al alza relevante durante todo el año –2% en enero y 9.5% en mayo–, impulsado por la manufactura médica y servicios profesionales.

Para sobrellevar el déficit en cuenta corriente, el país recurre a recursos del exterior. El sector privado recibió Inversión Directa del por un total de USD 1.272 millones para el primer trimestre, más de un 30% adicional que, en el mismo periodo del 2023. Dada su magnitud, esto ha permitido al Banco Central de Costa Rica (BCCR) acumular reservas durante ese periodo por USD 223 millones.

Finanzas Públicas

Las cifras fiscales mostraron una evolución baja en los ingresos totales, que crecieron un 0.9% interanual a mayo, mientras que los ingresos tributarios cayeron un 0.2% (frente al 4.5% y 8.5% respectivamente en el año anterior).

Los gastos son un 8.5%, mayores que en el mismo período del año anterior, con el gasto por intereses siendo el principal problema para el Ministerio de Hacienda, el 2.0% del PIB del as mayo. El gasto sin intereses representó el 2.0% del PIB.

El Balance Primario alcanzó un 0.7% del PIB, menor que el año anterior en términos nominales, y el déficit financiero registró 1.3% del PIB, principalmente debido al alto costo en intereses. La razón deuda/PIB alcanzó un 59.8%.

"Antes de invertir solicite el prospecto del fondo de inversión." "La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de las participaciones del fondo de inversión ni sobre la solvencia del fondo o de su sociedad administradora." "La gestión financiera y el riesgo de invertir en este fondo de inversión, no tienen relación con los de entidades bancarias o financieras de su grupo económico, pues su patrimonio es independiente."

INFORME TRIMESTRAL DE FONDOS
II 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 -0.03% continuando con las cifras negativas registradas durante todo el 2024, un número que reafirma el comportamiento deflacionario, aunque se observa también una tendencia al alza que podría materializarse en inflaciones positivas para la segunda mitad del año.

Este proceso se explica por los precios favorables de materias primas, principalmente combustibles que se ven beneficiadas por el menor tipo de cambio, por el menor precio en colones del cóctel de combustibles; también se han beneficiado del tipo de cambio los bienes y servicios duraderos y aquellos que se transan en dólares, por ejemplo, el precio de vehículos.

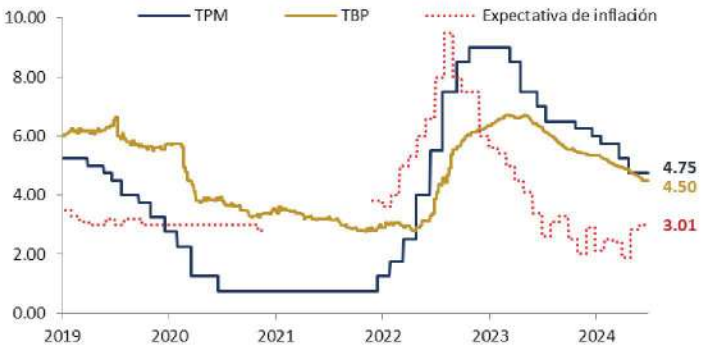
Política Monetaria

En el último trimestre del año se dio una reducción de la Tasa de Política Monetaria, de 50 p.b., para que este indicador se ubicara en el 4.75%, concretando una disminución de 425 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 junio en 4.50%.

La coyuntura internacional de tasas de interés todavía altas mantiene al Banco con mayor precaución, situación expresada en la última reunión de política monetaria donde indicó que prefiere no profundizar en el diferencial de tasas de interés internas contra las externas, decidiendo entonces mantener la TPM en el valor antes indicado, pausando los recortes iniciados en 2023.

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 estima que la variación del PIB mundial en 2024 será de 2.6%, el bloque de las economías avanzadas fue revisada al alza en 0.3 p.p. y en conjunto las economías emergentes crecerán un 4%, entre ellas la región latinoamericana un aceptable 1.8% (revisado a la baja por el menor crecimiento proyectado para Argentina).

En general la posición de política monetaria continua restrictiva, sin embargo, las afectaciones sobre la producción no se han materializado en la magnitud asumida al inicio del año, al contrario, las proyecciones para la economía internacional son revisadas hacia el alza, incluso los indicadores adelantados diversas economías muestran una perspectiva favorable para el corto plazo.

Los mercados financieros han interiorizado tanto las decisiones de los bancos centrales como la situación geopolítica, lo que se ha reflejado en una volatilidad relativamente estable. Los principales índices accionarios se han visto beneficiados por las compañías tecnológicas, lo que ha provocado que alcancen históricos de valoración.

"Antes de invertir solicite el prospecto del fondo de inversión." "La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la bondad de las participaciones del fondo de inversión ni sobre la solvencia del fondo o de su sociedad administradora." "La gestión financiera y el riesgo de invertir en este fondo de inversión, no tienen relación con los de entidades bancarias o financieras de su grupo económico, pues su patrimonio es independiente."